

UNIVERSITÉ DE PARIS — FACULTÉ DE DROIT

Les Théories Monétaires Allemandes contemporaines

Etude critique de leur évolution

THÈSE POUR LE DOCTORAT

Présentée et soutenue le 4 Décembre 1930, à 14 heures

PAR

E. BONGRAS

Diplômé de l'Ecole des Sciences Politiques

MEMBRES DU JURY :

Président : M. AFTALION, Professeur.

Suffragants { M. ALLUX, Professeur.
M. Roger PICARD, Professeur.

LES PRESSES MODERNES

IMPRIMERIE

45, RUE DE MAUBEUGE

PARIS

1930



Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41551828_0018

LES THÉORIES MONÉTAIRES
ALLEMANDES CONTEMPORAINES

Etude critique de leur évolution

A mes Parents.

Les Théories Monétaires Allemandes contemporaines

Etude critique de leur évolution

THÈSE POUR LE DOCTORAT

Présentée et soutenue le 4 Décembre 1930, à 14 heures

PAR

E. BONGRAS

Diplômé de l'Ecole des Sciences Politiques

MEMBRES DU JURY :

Président : M. AFTALION, Professeur.

Suffragants { M. ALLUX, Professeur.
M. Roger PICARD, Professeur.

LES PRESSES MODERNES

IMPRIMERIE

45, RUE DE MAUBEUGE

PARIS

1930



INTRODUCTION

Nous nous proposons dans ce livre d'étudier les principales théories monétaires allemandes. Cette étude n'aurait pas un très grand intérêt si les théories allemandes ne présentaient pas des différences notables avec les théories développées en France ou dans les pays anglo-saxons. Mais nous verrons que les économistes allemands ont fourni un apport intéressant à la théorie monétaire. Ils ont développé des idées nouvelles qui méritent de retenir l'attention.

Les théories allemandes sont nombreuses et très diverses. C'est à la fois un inconvénient et un avantage. Inconvénient parce qu'on court le danger de noyer les idées les plus intéressantes et les plus dignes d'être retenues dans un amas de théories qui souvent semblent se répéter sur les points essentiels. C'est là un défaut inévitable de l'exposé de théories diverses et nous nous sommes efforcé de l'atténuer le plus possible. Cette étude peut présenter cependant un avantage certain, si l'on s'applique à distinguer les grands courants et si l'on essaye de marquer l'évolution progressive de ces théories. Souvent un auteur a insisté particulièrement sur un point spécial du phénomène monétaire et il en a négligé d'autres. Mais ce qu'un auteur n'a vu que superficiellement un autre l'a mis en lumière et c'est ainsi que des théories assez différentes peuvent avoir chacune leur utilité propre.

L'étude de l'évolution des théories monétaires nous fera voir en outre ce qui est essentiel et ce qui est secondaire dans la discussion des problèmes que soulève la monnaie.

En effet, les théories monétaires d'une époque déterminée suivent les idées généralement admises sur les problèmes généraux de l'économie politique. Il y a une certaine ambiance qui influe sur la forme générale des théories. Si l'on arrive à dépouiller les théories monétaires de ce cadre qui évolue peu à peu, on retrouve au fond de toutes les théories les problèmes permanents et vraiment essentiels que posent la nature de la monnaie et les variations de sa valeur. A ce point de vue l'étude de l'évolution des théories monétaires peut nous fournir des indications précieuses et peut-être nous sera-t-il possible de dégager quelques principes essentiels qui se sont imposés comme des vérités incontestées à toutes les théories monétaires.

La théorie monétaire est un des problèmes essentiels de l'économie politique. Elle touche autant au problème de la valeur qu'à celui de l'échange et de prix. Elle n'est souvent que l'application aux phénomènes monétaires d'une théorie économique générale. Nous serons donc amené nécessairement à étudier pour tel ou tel auteur les principes essentiels de sa théorie économique. L'exposé des théories monétaires allemandes fera donc ressortir en même temps les tendances générales des théories économiques allemandes et à ce titre encore notre étude peut présenter quelque intérêt.

Est-il besoin de réfuter cette objection si fréquente d'après laquelle la guerre a démontré la faillite des théories économiques ? Nous verrons que des auteurs comme Wieser et Mises ont pu reprendre, six et neuf ans après

la guerre, des théories qu'ils avaient déjà développées avant la guerre et cela sans changer seulement un point important à la structure générale de leur système.

N'est-ce pas la meilleure preuve que les théories économiques qui méritent vraiment ce nom, ne sont pas négligeables ? Elles ont une valeur explicative qui résiste au temps.

Les théories les plus récentes ont apporté certainement des explications nouvelles et des perfectionnements remarquables. Mais elles sont toujours obligées de partir des vérités acquises par les théories anciennes si elles veulent avoir un fondement solide. C'est ainsi qu'une pierre s'ajoute à l'autre et que peu à peu se construit l'édifice d'une science économique au vrai sens du mot.

★ ★

Notre étude aura deux parties assez distinctes. D'une part nous traiterons le problème de la nature et du fondement de la valeur de la monnaie, problème que les auteurs allemands ont appelé le problème qualitatif ou statique de la monnaie.

La deuxième partie de notre étude s'occupera des variations de la valeur de la monnaie. Nous verrons comment les auteurs allemands ont essayé d'expliquer la hausse et la baisse du niveau général des prix. Nous nous efforcerons de voir quelle forme a prise chez eux la théorie quantitative de la monnaie et quelles sont les objections que certains économistes ont formulées contre cette théorie. La deuxième partie sera donc consacrée au problème quantitatif ou dynamique de la monnaie.

On pourrait reprocher à cette division du sujet d'établir une séparation arbitraire entre les problèmes qui ne

devraient se ramener qu'à un seul : le problème de la monnaie dans ses rapports avec les autres marchandises.

Cette critique est fondée si l'on s'inspire surtout du souci de présenter l'opinion d'un auteur dans toute son unité. Mais si nous adoptons ce point de vue nous serions, par le fait même, contraints à des répétitions fréquentes. En effet, dans la discussion du problème de la nature et du fondement de la valeur de la monnaie, nous ne distinguons que deux ou trois grands courants dans lesquels se partagent toutes les doctrines. Par contre, pour l'étude du problème quantitatif, chaque auteur adopte son point de vue particulier. Il est donc plus simple de traiter à part le problème qualitatif. Cette manière de procéder est d'ailleurs nécessaire à la clarté de notre exposé. En effet ce n'est qu'après avoir bien élucidé le problème de la nature particulière de la valeur de la monnaie et de son fondement qu'on comprendra réellement le problème quantitatif. Il est vrai que quelquefois des auteurs ne sont arrivés à une théorie complète de la nature même de la monnaie qu'après avoir étudié les manifestations produites par les variations de sa valeur. Mais ici, nous faisons avant tout un exposé de doctrines. Il est donc plus logique de traiter d'abord le problème du fondement de la valeur de la monnaie. Son étude nous permettra de mieux comprendre les développements des auteurs sur le problème quantitatif, problème fondamental des théories monétaires.

PREMIÈRE PARTIE

Le problème de la nature et du fondement de la valeur de la monnaie

Qu'est-ce que la monnaie ? Est-ce un bien économique, une marchandise comme les autres ou est-ce un phénomène économique particulier avec ses lois propres ? Cette question posée déjà par Aristote n'est pas résolue car aujourd'hui encore toutes les opinions sont représentées.

En effet, nous verrons qu'il existe des auteurs qui exigent une base métallique comme fondement de la valeur de la monnaie. D'autres déclarent au contraire que cette base métallique est inutile et que la monnaie a cependant une valeur identique à celle des autres marchandises. Nous étudierons enfin des auteurs qui prétendent que la monnaie n'a pas de valeur propre.

Nous pourrions distinguer une certaine évolution dans le temps de la doctrine allemande. A la fin du XIX^e siècle la théorie régnante est surtout métalliste tandis que les doctrines plus récentes se sont ralliées à des théories nettement antimétallistes et nominalistes.

Nous allons voir dans la première partie de cette étude, comment s'est effectuée cette évolution. Son point de départ réside sans conteste dans la théorie de Knapp qui

dans son ouvrage célèbre « Die Staatliche Théorie des Geldes » — « La Théorie étatiste de la monnaie » — s'est mis en opposition directe avec la majorité des économistes allemands de son temps. Il a prétendu montrer la fausseté de leurs doctrines qu'il englobait dans l'appellation générale de « métallistes ». Nous allons voir dans un premier chapitre l'apport de la théorie de Knapp et l'influence qu'elle a exercée sur les théories monétaires allemandes.

Dans les chapitres suivants, nous passerons en revue les théories allemandes quant au fondement de la valeur de la monnaie. Nous pourrions distinguer trois grands courants. Le premier, tout en attribuant une valeur propre à la monnaie, lui donne un autre fondement que la base métallique. Le second courant sera représenté par les auteurs qui ont essayé d'appliquer les théories subjectives de l'école autrichienne au problème de la valeur de la monnaie. Ces deux tendances considèrent la monnaie comme une marchandise qui, il est vrai, peut avoir ses lois particulières. La troisième tendance par contre dénie toute valeur à la monnaie et ne la considère que comme un signe, une unité abstraite, vide de tout contenu. Cette tendance est représentée par les théories « nominalistes » (1) de la monnaie.

(1) Nous prenons le mot « nominalisme » dans un sens très large. Les auteurs allemands désignent par ce mot *toutes* les théories qui n'admettent pas une valeur propre de la monnaie.

PREMIER CHAPITRE

L'APPORT DE LA THÉORIE DE KNAPP ET SON INFLUENCE SUR LES THÉORIES MONÉTAIRES ALLEMANDES

PREMIÈRE SECTION : *Nominalisme étatiste et métallisme.*

DEUXIÈME SECTION : *Les théories métallistes après Knapp.*

PREMIÈRE SECTION

Nominalisme étatiste et métallisme

Qu'est-ce qu'une théorie métalliste de la monnaie ? Ce terme très répandu dans la langue économique allemande doit sa fortune à KNAPP qui a fait du « métallisme » la cible de toutes ses attaques.

Pour Knapp (1) « est métalliste tout auteur qui dans l'explication de la valeur de la monnaie parle de métal fin et de son poids et ne voit dans le sceau que l'Etat leur imprime qu'une légalisation et vérification des propriétés techniques de ce métal ». Le métalliste établit une identité entre l'unité de valeur et une certaine quantité de métal. Un examen sommaire des théories monétaires démontrera

(1) G. F. Knapp. Staatliche Theorie des Geldes. Théorie étatiste de la monnaie. Leipzig 1905.

très vite qu'il a existé très peu de métallistes dans le sens de Knapp qui s'est trop hâté d'attribuer ces idées à tous les économistes de son temps. Si l'on parle de métallistes c'est qu'il existe des auteurs qui exigent comme condition essentielle de la valeur de la monnaie une base métallique. Le tort de Knapp a été de schématiser. Il ne nomme aucun auteur déterminé et de toutes pièces il a donné un résumé arbitraire et superficiel des idées monétaires de son époque.

Il y a cependant quelque chose de fondé dans la remarque de Knapp quand on examine les théories monétaires allemandes vers la fin du XIX^e siècle.

Un des auteurs les plus importants à ce moment est K. Knies que visait d'ailleurs Knapp. On ne peut nier que Knies ait défendu un point de vue métalliste très accentué. Voici ses idées que Knapp a surtout incriminées : La monnaie remplit à la fois la fonction d'instrument d'échange et celle d'étalon des valeurs et des prix. Ces fonctions ne peuvent être remplies que par une monnaie à substance métallique. En effet, d'après Knies, on ne peut mesurer la valeur des autres biens qu'avec une monnaie qui contient elle-même des unités de cette valeur. Ces unités consistent dans un poids déterminé de métal fin. Ce sont ces unités de poids qui, pour Knies, servent d'étalon des valeurs, c'est par elles qu'il est possible de comparer et de mesurer la valeur des autres biens. Pour cette raison, Knies exige une substance métallique comme fondement de la valeur de la monnaie.

Voilà les principes qu'avec raison d'ailleurs, Knapp

(1) K. Knies. *Das Geld*. La monnaie. Berlin 1873.

a attaqués vigoureusement. Nous allons voir brièvement la structure du système de Knapp. Mais il faut dire que Knapp n'est pas le premier précurseur dans ce domaine. On a trouvé en Autriche et dans les Etats de l'Amérique du Sud, vers la fin du siècle dernier, du papier-monnaie sans base métallique. Ce papier-monnaie valait plus par unité que le métal qui, d'après Knies, aurait dû cependant lui servir de base. Il n'y avait, à ce moment, aucun espoir de remboursement de ce papier-monnaie en unités métalliques. La valeur de la monnaie ne concordait donc pas avec la valeur de la matière dont elle était formée. Il y a eu séparation entre l'unité monétaire et l'unité métallique. Cette constatation allait à l'encontre des théories métallistes car d'après celles-ci la valeur de la monnaie aurait dû s'effondrer puisque la base métallique avait disparu.

O. HEYN dans son livre « Irrtümer auf dem Gebiete des Geldes » (1) a eu le mérite d'appeler l'attention sur ce fait. Il a amené une révision générale de la théorie quant à la nature du fondement de la valeur de la monnaie.

Pour O. Heyn la monnaie a une valeur indépendante de celle de la matière dont elle est formée. Il est vrai qu'à l'origine, la monnaie était métallique et que sa valeur découlait de l'utilisation qu'on pouvait faire du métal dans l'industrie et le commerce. Mais peu à peu l'utilisation monétaire a prévalu et cette utilisation comme instrument d'échange universel est devenu le fondement essentiel de la valeur de la monnaie.

(1) O. Heyn. « Irrtümer auf dem Gebiete des Geldes ». Erreurs dans le domaine de la monnaie. Berlin 1900.

Ce qui est intéressant chez Heyn c'est qu'il fait ressortir le rôle de la monnaie comme moyen de *paiement* et l'importance de l'Etat pour le fondement de la valeur de la monnaie.

Le fondement essentiel de la valeur de la monnaie consiste pour Heyn dans cette « force de paiement » que lui donne l'Etat et c'est pour cela qu'il peut très bien exister une monnaie de papier.

De cette conception de la valeur de la monnaie, Heyn déduit que dans le système monétaire actuel ce n'est pas l'unité métallique ayant un poids déterminé qui sert d'étalon des valeurs mais que c'est l'unité « mark » ou l'unité « franc » qui sert d'étalon général des valeurs.

Voilà les idées que va utiliser et développer Knapp dans son ouvrage.

Knapp sépare complètement l'unité métallique et l'unité monétaire. Celle-ci devient une simple abstraction. Ce n'est plus qu'une unité de compte. Knapp voit qu'il faut donner un certain sens à cette abstraction. Il lui donne un fondement purement juridique. Voilà l'originalité, la seule d'ailleurs, de la théorie de Knapp.

L'évolution, dit-il, se fait dans ce sens : le paiement n'est plus un fait qui s'exécute entre deux personnes par la translation d'un bien naturel, d'une marchandise économique. Il existe des communautés de paiement dont la plus importante est l'Etat. Dans ces communautés de paiement se crée l'idée juridique de l'unité de valeur. La direction centrale de la communauté de paiement ordonne que certaines choses échangeables soient prises comme portant représentation des unités de valeur. L'échange de

ces choses, c'est-à-dire de la monnaie, effectue un paiement.

La monnaie est représentée par des pièces dont la valeur est proclamée et signée par l'Etat. La monnaie est un moyen de paiement « chartal » — (chartalité chez Knapp signifie que la monnaie vaut uniquement par proclamation de l'Etat et qu'elle a la propriété d'une marque de paiement).

En outre, la valeur de la monnaie ne tire pas son fondement du fait de donner « une satisfaction de réalité » par la translation de métal fin mais du fait de donner « une satisfaction de circulation » par la possibilité de faire des paiements. L'unité de compte est basée sur la continuité des paiements. Elle a un fondement historique, elle est *nominale* et n'a pas de valeur.

Chartalisme et nominalisme, voilà les deux principes essentiels de Knapp. En partant de ces deux principes il a établi une classification compliquée des différentes espèces de monnaie. Nous n'entrerons pas dans les détails de cette classification, car elle présente peu d'importance pour le sujet qui nous occupe et les noms propres que Knapp a forgés pour l'exposé de son système nous entraîneraient à des explications sans fin.

On a donné des interprétations différentes de la théorie de Knapp. Lui-même entendait avoir donné une explication complète de la monnaie. D'après lui il n'existe pas de valeur en dehors de celle que l'Etat reconnaît à la monnaie. La valeur monétaire est une utopie, car la valeur proprement dite est toujours une valeur en unités monétaires. Sur quoi baser alors la valeur même de cette unité monétaire, si on entend par valeur monétaire autre

chose que celle exprimée par le taux d'intérêt ou le cours des changes ? On supposerait alors déjà une mesure pour ce qui doit être mesuré. De plus, c'est un cercle vicieux si l'on veut mesurer la valeur par les index-numbers qui sont des statistiques de prix. Comment expliquer les variations des prix par des variations des prix ? Les biens sont estimés par leur valeur monétaire, la monnaie n'est qu'une mesure pour ces estimations.

Il serait vain de discuter les idées de Knapp, car sa théorie purement juridique s'y oppose. En effet, il s'agit de savoir, non si cette théorie étatiste est fausse, mais si elle a quelque utilité au point de vue économique. Comment comprendre la nature économique de la monnaie, en prenant comme base de départ l'Etat ? L'Etat ne se borne qu'à consacrer un état de fait existant. Il est vrai que l'Etat a le pouvoir de décréter d'un jour à l'autre qu'une dette de 100 francs par exemple ne comportera plus qu'une dette de 50 francs. Mais Knapp ne nous dit pas quelle serait l'attitude économique des citoyens de cet Etat. Il est évident que les créanciers prendraient immédiatement les précautions nécessaires, pour garantir l'intégralité et la totalité de leur créance. Knapp ne s'est basé que sur la constatation empirique d'une monnaie normale qui a une valeur fixe et qui n'est pas soumise à des variations brusques. C'est ce qui a amené Knapp à éliminer complètement le problème de la valeur monétaire au point de vue économique. Il est donc sans intérêt pour nous.

Il est vrai que Knapp est à la tête de toute une école d'économistes allemands qui se sont inspirés de ses idées. Ils sont arrivés à une théorie nominaliste de la monnaie. Mais ces théories ne peuvent pas être présentées comme

l'aboutissement logique des idées de Knapp. Elles n'en ont gardé que la critique du métallisme, qui leur a servi de base pour leur théorie nominaliste. Nous pouvons citer parmi ces auteurs Bendixen et Elster, et nous les retrouverons à propos du nominalisme.

La seule théorie qui présente une déduction logique et un essai d'application des idées de Knapp sur le terrain proprement économique est celle de R. Kaulla (1) qui a établi une théorie de la « compensation ». D'après lui, pour comprendre la nature de la monnaie, il ne faut pas se baser sur les rapports entre les particuliers, ni sur la fonction de la monnaie comme moyen de paiement dans l'échange mais « sur le rapport existant entre le possesseur de monnaie et le créateur de cette monnaie ». La monnaie est une exigibilité contre l'Etat et il y a compensation entre la dette de l'Etat constituée par l'émission des billets, et entre les créances de l'Etat, qui consistent en impôts exigibles. La possibilité de circulation de monnaie repose sur la confiance du public de pouvoir s'en servir vis-à-vis de l'Etat, donc sur sa possibilité de pouvoir être compensée.

Malgré l'ingéniosité de R. Kaulla, cette théorie est nécessairement incomplète. Il y a bien compensation pour la totalité de tous les paiements, mais non pour l'individu.

Et surtout, nous verrons que ni la théorie de Knapp ni la théorie de Kaulla ne peuvent nous donner la solution du problème des variations de la monnaie. Elles ne

(1) Kaulla « Die Grundlagen des Geldwerts » — Les fondements de la valeur de la monnaie. — Stuttgart, 1921.

Cf. aussi Palyi « Ungelöste Fragen der Geldtheorie » In « Die Wirtschaftswissenschaft nach dem Kriege » 2 Band, München 1925, Festgabe für L. Brentano.

nous disent rien sur les rapports entre le niveau des prix et la monnaie car elles ne le peuvent pas. Ce problème est en dehors de leur système.

DEUXIÈME SECTION

Les théories métallistes après Knapp

Nous avons vu que Knies pouvait être considéré comme le représentant le plus caractéristique du métallisme. Il ne faut pas croire que Knapp ait réussi à anéantir complètement la théorie métalliste et encore aujourd'hui nous en trouvons des partisans convaincus.

C'est ainsi que W. Lotz (1) un des premiers a pris la défense du métallisme attaqué par Knapp. Il conteste la valeur économique de la théorie de Knapp et reprend les idées de Knies. Dans un système monétaire métallique, c'est le métal qui est le moyen d'échange et l'étalon des valeurs. La monnaie n'est pas une unité nominale. En ce qui concerne les substituts de la monnaie, Lotz ne les considère comme monnaie que s'ils sont convertis en métal. S'il n'en était pas ainsi, ils ne pourraient pas remplir la fonction de servir d'étalon des valeurs et ne pourraient par conséquent faire fonction de monnaie. Il concède que dans le cas de monnaie de papier la fonction de servir d'étalon de valeur peut être remplie par cette monnaie, mais, dit-il, ce n'est qu'un cas anormal. « Nous renonçons à définir la monnaie d'une façon telle que nous

(1) W. Lotz. « Knapps neue Geldtheorie ». La nouvelle théorie monétaire de Knapp. In *Jahrbuch für Gesetzg. Verw. u. Volkswirtschaft*, p. 331-370, 1906.

soyons obligés à négliger les cas normaux pour les cas anormaux ». Dans l'économie de monnaie de papier, le métal conserve un rôle latent comme étalon des valeurs. On calcule bien en unités de monnaie de papier, mais en réalité on mesure leur valeur avec les unités métalliques qui ont disparu de la circulation.

K. DIEHL (1) lui aussi est de l'avis que dans l'économie actuelle une monnaie sans substance n'est pas possible. C. Diehl se place plutôt à un point de vue relativiste. Pour lui il n'y a pas de théorie économique générale car les phénomènes économiques sont déterminés par les conditions historiques et juridiques de l'époque où ils se produisent. C'est l'organisation juridique et économique qui décide si la monnaie doit avoir une base métallique ou non. Dans l'économie moderne, basée sur la propriété privée et sur la libre concurrence, la monnaie doit avoir une base métallique car c'est la première condition d'une formation régulière des prix. L'économie moderne postule l'existence d'un bien économique qui puisse servir de bien de comparaison avec les autres marchandises. Or ce bien de comparaison ne peut être un billet de papier car il serait impossible de mesurer, par la valeur de cette monnaie sans substance, la valeur des autres marchandises.

Diehl reconnaît le rôle de l'Etat dans le fondement du système monétaire mais il prétend que Knapp se trompe quand il affirme la possibilité d'une monnaie sans

(1) K. Diehl. « *Über Fragen des Geldwesens und der Valuta während des Krieges und nach dem Kriege* ». « Sur des questions de la monnaie et du change pendant et après la guerre ». Iena 1918.

Cf. aussi H. Döring. « *Die Geldtheorien seit Knapp* ». « Les théories monétaires depuis Knapp ». Greifswald 1921.

substance, ne serait-ce que pour la circulation intérieure dans l'Etat. Même pour la guerre de 1914 à 1918, il n'y a pas eu, d'après Diehl, une monnaie sans substance. Le papier-monnaie qui a circulé pendant la guerre n'était qu'un succédané de la monnaie métallique véritable. Les billets de banque inconvertibles ne sont pas de la monnaie. Ce n'est qu'un crédit accordé à l'Etat par la banque d'émission. Diehl ne reconnaît la possibilité d'une monnaie de papier que dans un cas : l'organisation d'un Etat socialiste où chacun reçoit et une quantité déterminée de travail à effectuer et une quantité déterminée de marchandises. Dans ce cas seulement la monnaie ne serait qu'un bon donnant droit à une certaine quantité du stock de marchandises de l'Etat.

A. LANSBURGH (1) donne une théorie qui s'inspire à la fois des idées nominalistes et des nécessités pratiques d'une bonne circulation monétaire, surtout après les expériences de l'après-guerre.

La circulation résulte de l'échange. L'échange implique le phénomène du crédit car si l'on veut échanger deux marchandises différentes on ne peut les obtenir que si l'on a confiance dans le bien intermédiaire qui garantit l'achat possible d'une marchandise qu'on veut acquérir plus tard. La monnaie n'est donc pas quelque chose de matériel c'est une créance, un droit. Comme telle la monnaie ne peut avoir une valeur concrète. Elle est uniquement le droit de demander un service équivalent à celui qu'on a dû fournir pour obtenir la monnaie qu'on pos-

(1) H. Lansburgh ou Argentarius « Briefe eines Baukdirektors an seinen Sohn », « Lettres d'un directeur de banque à son fils », Bank Verlag, Berlin 1923.

sède. La valeur de la monnaie est celle du service auquel elle donne droit. La valeur de la monnaie est un reflet des marchandises. La question de la valeur de la monnaie est une question de la quantité de monnaie. C'est donc là une conception purement abstraite de la monnaie qu'on peut mettre à côté de celle des nominalistes les plus déclarés.

Cette monnaie abstraite ne peut évidemment circuler. Il faut des documents pour cette créance et Lansburgh distingue, à côté de la monnaie proprement dite, les moyens de paiement, les « signes de monnaie » (p. 42).

Comme cette créance exprimée par la monnaie ne peut se produire de toutes pièces, l'Etat ne peut créer de la monnaie véritable, son rôle ne peut consister que dans le fait de certifier ces créances.

C'est pourquoi Lansburgh combine ses considérations nominalistes avec un métallisme rigoureux. Pour que cette créance qu'est la monnaie continue à subsister, pour que le service qui est à la base de cette créance ne soit pas amoindri, il faut lui donner un fondement solide. Il faut qu'on puisse être sûr d'obtenir un service équivalent à celui qu'on a fourni. Or cette garantie ne peut être donnée *actuellement* que par une monnaie métallique. En effet, il ne peut jamais y avoir plus de monnaie métallique que la circulation ne le justifie et ne le permet. On ne peut agir arbitrairement sur cette quantité de monnaie. Et comme c'est la quantité de monnaie par rapport aux marchandises qui détermine son pouvoir d'achat, la monnaie métallique seule a une valeur constante et par conséquent garantit le maintien de la totalité de la créance à laquelle on a droit (p. 71).

Lansburgh mêle la notion d'une monnaie abstraite à un métallisme concret. Il s'en suit une certaine faiblesse de sa théorie. En effet, pour Lansburgh, les créances qui sont la monnaie proprement dite, ne peuvent être garanties que par une quantité déterminée de métal fin. Mais qu'advient-il si cette quantité augmente démesurément par suite d'une découverte de nouvelles mines d'or ? Au fond le métallisme de Lansburgh, résulte de considérations pratiques et ne constitue pas un fondement théorique de la valeur de la monnaie.

★ ★

Nous voyons donc que malgré Knapp, le métallisme trouve encore des partisans. Mais il n'en reste pas moins que l'influence de Knapp a été considérable. Sa théorie a peu de valeur au point de vue économique. Il faut cependant lui attribuer une importance parce que le rayonnement de son ouvrage a été très grand. Nous retrouvons sa critique forte et vigoureuse du métallisme, développée dans une forme très brillante, à la base de la majorité des théories monétaires qui l'ont suivi. Même si les auteurs rejettent complètement la théorie de Knapp, ils ont généralement reconnu qu'il y a des rapports entre le fondement de la valeur de la monnaie et le rôle de l'Etat. Les attaques de Knapp ont eu ce résultat de déterminer un revirement de la théorie quant au fondement de la valeur de la monnaie et le nominalisme a trouvé de plus en plus de partisans. Si Knapp n'a pu fournir une théorie véritablement économique, il a au moins obligé les auteurs qui ont suivi, de donner un fondement solide à leurs théories et ce résultat est déjà appréciable.

DEUXIÈME CHAPITRE

DES THÉORIES QUI FONDENT LA VALEUR DE LA MONNAIE SUR SES FONCTIONS

Quelques économistes allemands ont encore continué à ne considérer comme monnaie véritable que celle qui a une base métallique, mais la majorité des auteurs a élargi la conception de la nature de la monnaie et du fondement de sa valeur. Pour eux, la monnaie peut exister avec ou sans substance métallique. La monnaie a toujours de la valeur mais elle ne tire pas sa valeur du métal dont elle est formée le plus souvent. Ce qui fait le fondement de la valeur de la monnaie c'est le fait qu'elle remplit des fonctions déterminées, fonctions d'instrument d'échange et d'étalon des valeurs. Ce sont ces fonctions qui sont à la base de l'appréciation dont elle est l'objet.

Nous avons déjà vu que Heyn, le précurseur de Knapp, a insisté particulièrement sur le fait que la monnaie pouvait avoir de la valeur tout en n'ayant pas une base métallique. Il s'est rencontré dans ce domaine d'idées avec G. Simmel (1) qui dans son ouvrage « Philosophie de la monnaie » a donné une analyse pénétrante de la nature de la monnaie. Il n'est pas inutile de donner une brève analyse

(1) G. Simmel. « Philosophie des Geldes ». « Philosophie de la monnaie ». Leipzig 1900.

de son ouvrage plutôt philosophique qu'économique car ses idées ont eu une influence très forte sur les auteurs que nous allons examiner dans ce chapitre.

Simmel s'oppose, lui aussi, à la théorie de Knies et l'on peut dire qu'avec Menger et Knapp il a contribué le plus à démontrer la fausseté du point de vue métalliste de Knies.

Par l'analyse de l'histoire monétaire Simmel montre l'évolution du fondement de la valeur de la monnaie qui peu à peu se détache de sa substance pour ne plus s'appuyer que sur sa fonction. Le papier-monnaie a une valeur équivalente à celle de la monnaie métallique, car plus la monnaie remplit ses fonctions d'instrument d'échange et d'étalon des valeurs, plus cette valeur basée sur les fonctions l'emportera sur la valeur basée sur la substance.

Simmel s'attaque également à la conception de la monnaie comme étalon des valeurs telle que l'a formulée Knies. Simmel met en avant la notion des prix qui se forment par l'échange. Il arrive à une construction très ingénieuse pour expliquer la nature de la valeur de la monnaie. Pour lui, il y a équivalence entre la somme monétaire même non métallique et la marchandise qui viennent à être échangées. Cette équivalence résulte de deux *proportions*. La première est celle qui existe entre une quantité de monnaie déterminée et la somme totale des marchandiss. La deuxième proportion entre une marchandise déterminée et la somme totale des instruments monétaires en circulation. Ces deux proportions expliquent pourquoi l'on n'a pas besoin d'une équivalence de substance ou de valeur dans l'échange. Peu à peu les dénominateurs communs deviennent inconscients.

On peut reprocher à ce raisonnement le défaut suivant : cette comparaison d'équivalence ne peut exister à priori, elle ne peut s'établir que s'il y a déjà une formation des prix que cette équivalence devait justement expliquer.

Le premier auteur proprement économique qui s'est engagé dans la même voie est K. HELFFERICH (1) qui a donné une théorie monétaire intéressante.

Helfferrich part de la controverse entre Knies et Simmel à propos du fondement de la valeur de la monnaie. Nous savons que Knies postulait la valeur de la monnaie comme identique à celle des marchandises. Si l'on veut mesurer la valeur d'autres biens, il faut qu'une quantité déterminée de valeur soit contenue dans le bien qui sert à mesurer la valeur des autres. Nous avons vu que Simmel avait répondu à Knies par un point de vue tout à fait opposé. Helfferrich, par contre, tout en admettant la fausseté de la doctrine de Knies, n'est pas d'accord avec Simmel. D'après lui le défaut essentiel de l'argumentation de Simmel réside dans le fait que si, comme le suppose Simmel, il y a une équivalence entre la quantité totale de monnaie et la quantité totale des marchandises, cette équivalence ne peut résulter que d'une égalité de valeurs. « Aussi longtemps qu'on n'a pu trouver une autre relation entre la quantité totale de monnaie et la quantité totale de marchandises que celle de l'équivalence, on arrive, en suivant l'argumentation de Simmel, à la conclusion que la monnaie doit avoir de la valeur » (page 476).

Cette conclusion est confirmée, dit Helfferrich, si l'on considère les particularités des concepts valeur et l'étalon

(1) K. Helfferrich. Das Geld. La monnaie. Leipzig 1903.

des valeurs : « La valeur d'échange ou valeur de circulation des marchandises qui seule ici entre en ligne de compte n'est qu'une abstraction du fait que les marchandises sont échangées dans des proportions quantitatives. L'appréciation qui se fait dans l'âme individuelle a comme seule contre-partie objective qui puisse donner une idée de la valeur d'échange la proportion dans laquelle sont échangées entre elles des marchandises différentes. Du fait de cet échange et de la proportion quantitative qui se réalise par lui, nous déduisons l'abstraction que chacune des deux marchandises est dotée d'une quantité de valeur objective qu'on désigne sous le nom de valeur d'échange... Dès que toutes les marchandises sont échangées contre de la monnaie, le prix en monnaie est la mesure commune, et la monnaie elle-même est devenue la mesure commune du reste des marchandises. La fonction d'étalon des valeurs a été déduite logiquement de la fonction de la monnaie d'être l'instrument d'échange général et si la valeur d'échange n'est rien d'autre qu'une abstraction du fait que la monnaie est échangée, il faut reconnaître à la monnaie aussi bien une valeur d'échange qu'aux autres marchandises qui sont échangées entre elles ou contre de la monnaie » (page 477).

On ne pourrait opposer à cette conclusion que l'objection que la monnaie n'est qu'un signe, une représentation ou un symbole pour d'autres choses, que par conséquent dans l'échange d'une marchandise contre de la monnaie, il y a, au fond, l'échange d'une marchandise contre une autre qu'on peut obtenir par la monnaie donnée, tandis que la monnaie elle-même n'est que l'intermédiaire sans substance pour cet échange. Helfferich s'élève contre

cette objection. Un symbole n'est possible, dit-il, que s'il existe quelque chose de déterminé pour ce qui est symbolisé. Le symbole suppose un contenu donné. La monnaie ne pourrait donc être échangée que dans des proportions fixes et invariables. On pourrait supposer la réalisation de cette idée s'il existait un organisme central, une espèce de banque d'échange qui arriverait à donner des bons contre les marchandises ou les services de travail qu'on lui fournirait. Mais la monnaie est juste le contraire de ce système, car elle ne peut subsister que dans l'échange libre. « Si on dépouillait la représentation de son contenu d'après lequel elle donne droit à des personnes *déterminées* ou à des choses *déterminées*, et si on ne lui laisse que le contenu formel de servir à l'acquisition des choses indéterminées, alors, non seulement la monnaie, mais aussi toutes les marchandises apportées sur le marché ne seraient qu'une représentation » (page 478).

La monnaie a donc de la valeur, mais cela n'exclut pas le fait que dans un système monétaire quelques instruments de paiement aient le caractère de représentation, comme par exemple les billets de banque. Mais de telles représentations de monnaie ne sont que des représentations d'autres instruments monétaires qui ont une valeur autonome.

Helffferich a défini la valeur de la monnaie. Il s'agit de savoir si la monnaie doit avoir une substance ou si la valeur de la monnaie peut avoir une autre base que celle de la substance dont elle est formée. C'est une question qu'il ne faut pas confondre avec la précédente qui pose la *nécessité* pour la monnaie d'avoir de la valeur. Pour Helffferich il est évident que la valeur de la monnaie peut être

indépendante, sous certaines conditions, de la substance dont elle est formée. C'est le cas des monnaies de papier, ainsi que des monnaies métalliques dont la frappe n'est plus libre. La valeur de la monnaie est basée sur sa fonction uniquement.

Pour le démontrer, Helfferich analyse la valeur économique. Il montre que la valeur basée sur la substance, autant que la valeur basée sur la fonction, ont leur racine dans les mêmes conditions générales et qu'on ne peut parler d'une antinomie entre ces deux valeurs. La valeur économique est basée, d'une part, sur la satisfaction d'un besoin humain et, d'autre part, sur le fait que l'obtention de l'objet nécessite du travail ou des sacrifices. Or la monnaie réalise ces deux conditions. Elle se fonde d'abord sur l'utilisation qu'on en fait comme moyen d'échange. Elle répond à un besoin créé par l'organisation actuelle de l'économie. Elle sert à faciliter les échanges et à transmettre des biens ou des services d'une personne à l'autre. C'est ainsi que la monnaie métallique tire sa valeur aussi bien de son usage industriel que de son usage monétaire. La monnaie réalise en outre une deuxième condition. La monnaie ne peut être obtenue que par le travail nécessité pour sa production, si elle est métallique. Quant à la monnaie de papier, la difficulté de l'obtenir ne réside pas dans le travail, mais elle est donnée par l'organisation juridique de la société et de son économie. Un particulier ne peut obtenir de la monnaie de l'Etat que s'il donne quelque chose ou rend un service en contre-partie (p. 481).

Il est intéressant de voir que Helfferich répond d'avance à une objection qu'il va faire lui-même sous une autre forme à l'école subjective, c'est-à-dire aux auteurs

qui appliquent au problème du fondement de la valeur de la monnaie le principe de l'utilité finale.

« Toutefois, dit Helfferich, on pourrait objecter à cette explication d'être une pétition de principe en prétendant qu'une matière quelconque peut remplir la fonction de monnaie si elle n'est utile à aucun autre usage. Cette objection est fondée, à un certain point de vue, car entre la monnaie et tous les autres biens économiques, il y a la différence suivante. Pour ces derniers, la possibilité de pouvoir satisfaire un besoin, leur utilité est une condition de leur valeur, mais inversement, le fait d'avoir une valeur d'échange, par suite de leur rareté, n'est pas la condition de leur utilité. L'eau sert à étancher la soif, elle est utile qu'elle représente une valeur ou non. Pour la monnaie seulement il en est autrement. La monnaie ne peut suffire à sa fonction d'instrument d'échange qu'à la condition d'avoir déjà de la valeur... Si donc la monnaie ne peut être utile qu'en tant qu'elle possède déjà de la valeur, il ne semble pas possible de déduire sa valeur uniquement de son utilité en tant que monnaie. Il semble que ne puissent fonctionner comme monnaie que des objets qui ont déjà de la valeur parce que, par ailleurs, ils ont une certaine utilité » (p. 482). Et en effet Helfferich montre qu'au commencement de l'organisation économique actuelle seulement des biens qui possédaient déjà de la valeur par suite de l'usage qu'on en avait fait, pouvaient servir d'instrument d'échange et d'étalon des valeurs. Ce n'est que peu à peu que l'usage monétaire a prévalu et que la valeur des objets servant de monnaie se fondait de plus en plus sur sa fonction monétaire. Mais pour donner à la monnaie uniquement ces bases de fonction monétaire,

il fallait l'organisation d'un système monétaire par l'Etat et l'existence d'obligations de paiement. « L'origine de la monnaie se trouve donc dans l'usage de biens ordinaires comme moyens d'échange et de paiement. Mais dans une période plus avancée du développement monétaire, il a existé des obligations de paiement en monnaie. Dès que l'Etat s'est réservé la réglementation de la libération de dettes et le monopole de la fabrication de la monnaie, il y a eu une possibilité logique et pratique de créer une monnaie qui n'a de l'utilité et de valeur qu'en tant que monnaie » (p. 483).

Nous voyons que Helfferich se tient à égale distance du métallisme de Knies et du nominalisme. La monnaie a de la valeur comme toute autre marchandise et cette valeur est basée sur sa fonction. Il est curieux d'ailleurs de voir que Helfferich pour donner un fondement solide à cette valeur se croit obligé de faire appel au rôle de l'Etat détenteur du monopole de la création de la monnaie ou au moins d'une puissance de réglementation qui consolide, d'après Helfferich, la valeur de la monnaie. L'Etat ne peut pas créer de toutes pièces la valeur de la monnaie, mais il peut l'affermir et il est pour ainsi dire la clé de voûte du système monétaire. Nous avons vu ce qu'a pu donner chez Knapp l'exagération de ce point de vue.

A. WAGNER (1) donne une définition économique et juridique de la monnaie. Au point de vue économique, la monnaie remplit les fonctions d'instrument d'échange et de mesure des valeurs.

(1) Wagner. « Sozialökonomische Theorie des Geldes und Geldwesens ». « Théorie économique et sociale de la monnaie ». Leipzig 1909.

Comme moyen d'échange la monnaie est l'objet dont on se sert pour donner ou recevoir des biens concrets destinés à la satisfaction des besoins. Ce moyen d'échange ne peut circuler que si l'on a la *confiance* que la monnaie qu'on donne en contre-partie des biens concrets, est acceptée par tous les membres de l'économie et qu'elle sera reçue en échange des biens concrets qu'on veut acquérir. Wagner attribue la plus grande importance à ce facteur de psychologie individuelle qu'est la confiance et pour lui c'est le premier fondement de la monnaie. Il analyse ce facteur de confiance de la façon suivante. Au début cette confiance ne pouvait s'attacher qu'à certaines qualités de substance et de forme de la monnaie qui était en même temps destinée à la satisfaction de certains besoins comme l'ornementation, etc... Mais plus la monnaie s'est introduite comme instrument d'échange, grâce à la confiance de pouvoir l'utiliser comme telle, plus ses qualités de substance et de forme s'effacent devant cette fonction (page 117).

Le facteur de psychologie individuelle devient un état psychologique de masse et la valeur d'usage de la monnaie en tant que telle dépend de plus en plus de la fonction générale d'instrument d'échange. On peut supposer d'ailleurs que la confiance se détache entièrement des qualités de substance et de forme de la matière monétaire. En ce sens il existe une monnaie sans substance et ce fait a déjà existé dans l'histoire. D'autres éléments viennent s'ajouter au facteur confiance, éléments juridiques selon lesquels il y a obligation pour les créanciers d'accepter en paiement une certaine quantité de monnaie ou selon lesquels on oblige par des lois ou des règlements à donner

cette monnaie en paiement aux caisses publiques ou à les en accepter. Mais ces éléments juridiques ne peuvent s'y ajouter que si le facteur confiance est déjà suffisamment fort et ce n'est que dans ce sens, dit Wagner, qu'on peut établir une théorie « étatiste » de la monnaie. Le facteur confiance reste le fondement essentiel et il faut se demander s'il peut se maintenir dans une force suffisante dans le cas d'une monnaie sans substance. Wagner ne l'admet que si certaines conditions bien déterminées sont réalisées et il en nie la possibilité en ce qui concerne une monnaie mondiale car les conditions politiques et économiques y sont contraires. C'est pourquoi Wagner est partisan, dans la pratique, d'une monnaie qui partiellement au moins trouverait son fondement dans la substance dont elle est formée (page 118).

Il est intéressant de voir comment déjà bien avant la guerre, Wagner a insisté sur ce facteur psychologique de la confiance dont l'existence et la nécessité ont été mises en évidence par les expériences de la guerre.

La deuxième fonction économique de la monnaie, pour Wagner, est celle d'être l'étalon des valeurs. Cette fonction consiste à se servir d'un objet pour exprimer par ses unités la valeur d'échange et le prix de tous les autres biens, de comparer par conséquent cette valeur d'échange avec celle de l'objet servant d'étalon des valeurs, de le mesurer et d'exprimer par là de nouveau les relations ou proportions des valeurs d'échange et des prix de ces autres biens entre eux (page 119). Les unités de cet objet servant de mesure des valeurs sont régulièrement, s'il s'agit d'une monnaie qui a de la substance, des quantités de poids de cette substance. S'il s'agit d'une monnaie sans substance,

ces unités sont des unités de valeur nominale de cette monnaie.

Après avoir défini ces deux fonctions économiques de la monnaie, Wagner passe à sa troisième fonction, sa fonction juridique. Pour Wagner la monnaie, au vrai sens du mot, doit avoir cette troisième fonction qui s'ajoute aux deux précédentes et les confirme. Voici comment il la définit : c'est la fonction d'un objet reconnu comme moyen de paiement légal et destiné à l'exécution des obligations en monnaie ou des obligations qui peuvent être changées en obligations en monnaie. C'est le moyen obligatoire et légal de libération de dettes en monnaie. Nous reconnaissons là l'influence de Knapp et ce trait général qu'on peut noter dans la théorie allemande, d'attribuer à l'Etat une importance prépondérante même s'il s'agit de faits purement économiques.

A côté des auteurs qui ont fondé surtout la valeur de la monnaie sur sa fonction comme instrument d'échange, plusieurs autres auteurs allemands ont développé surtout l'idée de la monnaie en tant qu'étalon des valeurs. Ils sont amenés à établir une séparation assez nette entre la monnaie concrète et le concept abstrait d'unité de mesure et d'expression des prix.

Ainsi W. LEXIS (1) fait ressortir la fonction de la monnaie comme étalon des valeurs. La monnaie concrète qui est bien une marchandise d'après Lexis, contient et réalise la valeur d'échange abstraite. La monnaie est l'instrument d'échange universellement reconnu et en ce sens elle « contient les unités abstraites de valeur et exprime les re-

(1) W. Lexis. Artikel « Papiergeld ». Article « Monnaie de papier ». Handwörterbuch der Staatswissenschaften. 3.

lations réciproques des valeurs des marchandises échangées ».

A la suite de Knapp, il insiste sur la fonction de la monnaie comme instrument de paiement et de libération des dettes. Il fait ressortir l'influence de l'Etat qui peut donner à la monnaie de papier la force libératoire de la monnaie métallique et par là-même un fondement à la valeur de cette monnaie. Lexis reconnaît cependant que l'Etat ne peut fixer l'immutabilité de cet étalon de valeur qu'est la monnaie car il ne peut fixer que la valeur libératoire de la monnaie envers les dettes mais non la valeur d'échange de la monnaie envers les marchandises.

La séparation entre la notion de monnaie concrète et celle d'unité nominale et abstraite de la valeur a été formulée très nettement surtout par A. Amonn. Son point de vue se rapproche de celui de l'économiste Cassel.

Pour A. AMONN (1), la monnaie est une des notions fondamentales de l'économie capitaliste. D'un côté elle a un sens réel, de l'autre elle n'est que l'expression et l'étalon idéal des prix. Comme bien concret, la monnaie est l'expression matérielle de cette unité idéale des prix et par là-même l'instrument d'échange universel. En ce sens, la monnaie confère un pouvoir de disposition qui permet d'acquérir tous les objets de l'économie capitaliste. Mais A. Amonn oppose la monnaie aux autres marchandises parce que les sommes monétaires, par suite de ce pouvoir de disposition, représentent directement du capital.

A. Amonn arrive à cette notion d'unité idéale de l'é-

(1) A. Amonn. « Objekt und Grundbegriffe der theoretischen Nationalökonomie ». « Objet et principes fondamentaux de la théorie économique ». Wien u. Leipzig 1911.

change et des prix, en partant d'une théorie particulière sur les prix. Pour lui, les prix ne sont pas une quantité déterminée de biens réels mais une expression quantitative du pouvoir de disposition individuel sur les objets qui se trouvent dans la circulation. Si les prix ont ce caractère il est évident que l'unité de l'expression des prix a un caractère idéal aussi. La monnaie concrète n'est qu'une réalisation historique de cette unité abstraite. L'unité abstraite peut subsister en pleine indépendance de cette monnaie concrète.

Nous voyons qu'Amonn n'arrive à une théorie aussi particulière qu'en partant des principes qu'il a formulés pour sa théorie générale de la valeur et des prix.

La même observation vaut pour deux auteurs qui appliquent les lois de leurs théories objectives de la valeur au problème monétaire. OPPENHEIMER (1) et BUDGE (2) ont repris, en essayant de les renouveler, les principes de l'école classique sur la valeur. La monnaie métallique aura nécessairement de la valeur car elle provient de son coût de production. S'il s'agit de monnaie de papier, la valeur lui est conférée par le pouvoir de l'Etat et elle peut être comparée à une valeur de monopole. Avec cette valeur, la monnaie entre dans la circulation et la fonction d'étalon des valeurs en résulte. Nous verrons dans la deuxième partie comment ces auteurs sont amenés par leur

(1) Oppenheimer. « Theorie der reinen und politischen Okonomie ». « Théorie de l'économie pure et de l'économie politique », 3^e éd. Berlin 1919.

(2) S. Budge. « Waren oder Auweisungs theorie des Geldes ». « Théorie de la monnaie marchandise ou de la monnaie signe ». Archiv für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik 46 Bd Tübingen 1918/19, p. 747 et suiv.
Cf. aussi H. Döring, op. cit., p. 39.

théorie objective de la valeur à donner du coût de production pour l'explication des variations de la valeur de la monnaie.

★★

Les théories que nous venons d'examiner découlent de doctrines différentes sur la valeur d'échange et les prix. Elles ont toutes cependant un point commun. Le fondement de la valeur de la monnaie ne réside plus dans la substance métallique mais dans les *fonctions* que remplit la monnaie. Généralement c'est la fonction de la monnaie d'être l'instrument d'échange universel qui leur semble donner le fondement le plus solide. D'autres auteurs au contraire, insistent sur la fonction d'étalon des valeurs et nous avons pu voir qu'Amonn par exemple se rapproche déjà du nominalisme parce que la fonction d'instrument d'échange lui paraît être une fonction secondaire et que la monnaie, chez lui, devient une notion assez abstraite.

Mais, à part Amonn peut-être, tous ces auteurs donnent à la monnaie une valeur analogue à celle des autres marchandises et ce point de vue sera décisif quand ils traiteront le problème des variations de la valeur de la monnaie. Puisque la valeur de la monnaie ne diffère pas sensiblement de celle des autres marchandises, les variations de la valeur de la monnaie pourront s'expliquer par les lois générales de la formation des prix. Elles seront généralement amenées à expliquer les variations de la monnaie par les variations de l'offre et de la demande. Nous verrons dans la seconde partie quelles sont les conséquences de ce point de vue pour l'explication du problème quantitatif.

TROISIÈME CHAPITRE

APPLICATION DES THÉORIES SUBJECTIVES DE L'ÉCOLE AUTRICHIENNE AU PROBLÈME DU FONDEMENT DE LA VALEUR DE LA MONNAIE

On sait que les théories subjectives de l'école autrichienne ont déterminé une revision générale des doctrines sur la valeur économique. Ramenant le fondement de la valeur aux appréciations subjectives des individus, l'école autrichienne a donné des aperçus nouveaux qui, appliqués à la théorie monétaire, devaient l'enrichir et lui donner une vie nouvelle.

K. Menger a été le grand précurseur des auteurs que nous allons examiner dans ce chapitre. Ses analyses ont porté sur le rôle de la monnaie dans l'échange. Par une application logique de sa théorie de l'utilité finale et de la valeur, il a dégagé certaines notions qui ont servi de point de départ aux développements de ses disciples dans leurs théories monétaires.

Menger a donné une explication historique et sociologique de la valeur de la monnaie. Il trouve le fondement de la valeur de la monnaie dans l'utilité qu'elle présente

(1) K. Menger. Artikel « Geld », article « Monnaie ». Handwörterbuch der Staatswissenschaften. — 3 : Auflage. 1909.

dans l'échange. La monnaie est utile parce qu'elle est le bien qu'on peut écouler le plus facilement. C'est un fait courant dans une économie, caractérisée par la division du travail, qu'on ne peut échanger un objet contre un autre. La valeur de l'un sera plus grande que celle de l'autre et la différence entre les deux ne pourra être comblée que si l'on a recours à un autre bien plus simple à l'unité duquel on pourra réduire la valeur des deux biens à échanger. C'est cette fonction de la monnaie d'être l'instrument d'échange universel qui est à la base de son utilité.

Menger a surtout eu le mérite de tirer les conclusions logiques de sa théorie quant au problème de la mesure des valeurs. S'opposant directement à Knies il s'est attaché à démontrer que ce n'est pas la monnaie qui sert de base à la fixation des prix mais que les prix existent avant la monnaie. Analysant l'échange, il a montré qu'il n'y avait pas échange entre deux quantités égales définies par la durée de travail ou par le coût de production mais recherche d'un avantage. Le prix se détermine par l'échange même. Cette analyse s'oppose directement à celle de Knies qui exigeait comme base de l'échange une mesure établie d'avance et existant par elle-même, cette mesure étant donnée par le métal fin dont la divisibilité fournissait l'échelle nécessaire.

Voilà les principes qui ont servi de point de départ aux économistes Wieser et Mises dont nous allons parler ici parce qu'ils peuvent être considérés comme les deux représentants les plus marquants de la théorie subjective appliquée à la théorie monétaire.

Wieser a exposé sa théorie dans des travaux qui remontent aux années 1904 à 1910 mais il n'a donné une

expression définitive à sa théorie monétaire qu'en 1927 dans la quatrième édition du « Handwörterbuch der Staatswissenschaften ». Wieser est mort avant d'avoir pu achever son travail mais il l'a désigné lui-même comme « son ouvrage économique final » et il a voulu le faire aussi soigneusement que possible. Même dans les jours de sa maladie ses pensées allaient encore à son article qui est digne de celui qu'a écrit Menger sous la même rubrique dans les éditions précédentes du Handwörterbuch.

Quant à Mises, il s'est efforcé surtout et même plus que Wieser de faire entrer la théorie monétaire dans le cadre des théories subjectives de la valeur.

Avant d'exposer leur théorie il n'est pas inutile de rappeler les principes essentiels de l'école autrichienne sur la valeur économique.

La valeur d'un objet est déterminée par son utilité et sa rareté. Cette valeur est d'abord une valeur d'usage qui est subjective quand on considère l'individu isolé et qui est objective quand on considère l'ensemble des besoins satisfaits par cette utilité. La valeur subjective diminue à mesure que la quantité augmente et l'utilité finale d'un objet est celle de la dernière unité encore possédée.

Envisagée dans l'échange, sur le marché, la valeur d'un objet devient la valeur d'échange objective c'est-à-dire la quantité de biens que nous pouvons obtenir par l'échange de cet objet. Cette valeur dépendra de l'offre et de la demande mais l'offre et la demande ne sont pas des quantités données d'avance. Ce sont des courbes qui varient en fonction du prix existant et de facteurs qualitatifs et subjectifs à côté des facteurs quantitatifs.

Fr. WIESER (1) développe les idées de Menger.

Comme Menger, Wieser part de l'origine de la monnaie. A un certain moment, l'échange se développe et l'acte d'échange bilatéral se décompose en deux actes simples, l'achat et la vente. Pour acheter et vendre, on se sert d'un bien intermédiaire, la monnaie qui deviendra l'instrument d'échange commun.

La monnaie peut consister en des matières très diverses. Deux conditions sont exigées : qu'elle soit acceptée partout et par tout le monde et qu'elle soit capable de circuler (page 682).

Comme instrument d'échange universel la monnaie est une formation due à la société et à l'histoire. L'Etat s'empare de cette formation pour l'organiser techniquement et juridiquement. Mais l'Etat ne peut donner qu'une sanction législative à ce qui s'est imposé peu à peu par l'habitude. L'Etat n'a qu'un pouvoir de sanction. Il est vrai que la monnaie de papier forme une exception. Dans ce cas, l'Etat poussé par sa détresse financière, octroie ses billets à la circulation et c'est une preuve très forte du pouvoir de l'Etat en matière monétaire puisqu'il peut obtenir cette habitude de la masse d'accepter la monnaie de papier (page 684). Dans sa forme actuelle, la monnaie de papier ne paraît être qu'une monnaie créée par le besoin mais inapte au service monétaire mondial. Pour Wieser, l'or seulement a une valeur parfaite car la puissance de l'Etat ne suffit pas pour obtenir cette habitude d'accepter la monnaie de papier dans les relations entre nations.

(1) Fr. Wieser « Théorie des Geldes » Théorie de la monnaie, Haudworterbuet der staatswissenschaftlichen, 4. Auflage, 1927.

Wieser analyse la nature de la monnaie et des services rendus par elle. Dans la vente on échange une valeur réelle contre de la monnaie, dans l'achat on veut obtenir une valeur réelle par la monnaie. Dans une économie de division du travail, un bien matériel devient de plus en plus marchandise. Il n'est pas destiné immédiatement à la satisfaction des besoins mais il passe encore par des phases diverses : toutefois il arrive nécessairement à la phase finale qui est la satisfaction d'un besoin déterminé. La monnaie par contre ne peut pas servir à la satisfaction d'un besoin. Cependant le possesseur de monnaie dispose d'un *pouvoir d'achat* qui s'étend à l'ensemble des biens offerts sur le marché.

Voilà le service fondamental rendu par la monnaie : payer les prix dans l'échange (p. 185). On peut définir le caractère essentiel du paiement monétaire par ce fait d'avoir un pouvoir d'achat sur la masse des valeurs réelles du marché.

Mais à côté de ce service du paiement des prix dans l'échange, il y a d'autres paiements qui supposent déjà ce pouvoir d'achat des valeurs réelles, cette domination du marché. Ces paiements ne servent qu'à transférer la domination des marchés du détenteur de monnaie à celui qui va la recevoir. Wieser désigne ces paiements sous le nom de « paiements cessionnaires » (p. 685).

Wieser donne une énumération des principaux paiements cessionnaires. Ainsi les paiements de dettes, tous les paiements qui ont lieu sous la forme de crédits, la somme donnée par un créancier ou débiteur, les loyers, les fermages peuvent être rangés dans cette catégorie. Chaque fois qu'un individu trouvera plus d'avantages à

renoncer à la domination du marché par la monnaie qu'à obtenir un service réel, ces paiements cessionnaires auront lieu.

Donc non seulement la monnaie est un instrument d'échange mais aussi un instrument de transfert du pouvoir d'achat d'une personne à l'autre. Wieser donne à cette fonction le nom de fonction « d'instrument de paiement » (page 686) qui résume pour lui et le paiement des prix dans l'échange et les paiements cessionnaires.

A côté de cette fonction, Wieser en distingue une autre, celle d'être « l'instrument de calcul » de l'économie. Wieser refuse de voir dans la monnaie l'étalon des valeurs. La monnaie ne peut pas mesurer la valeur, car la valeur se rapporte immédiatement aux besoins qui dépendent des disponibilités possibles de valeur réelle. La monnaie ne peut mesurer que la valeur d'échange. Elle ne la mesure pas seulement dans l'échange même, mais dans toute l'économie autant qu'elle est organisée dans une « économie monétaire ». Il est intéressant de constater cette notion d'économie monétaire chez Wieser qui l'oppose à la notion d'économie naturelle telle qu'elle existe encore par endroits à la campagne où l'on n'a pas encore pris l'habitude de calculer en unités monétaires. Cette notion va servir à Wieser dans ses développements sur le problème des variations de la valeur de la monnaie. En effet la plupart des revenus sont aujourd'hui déterminés par l'économie monétaire et l'on s'efforce d'obtenir un revenu en monnaie parce qu'elle est l'instrument de paiement universel. La monnaie est donc l'instrument de calcul de l'économie et cette fonction résulte de celle d'être l'instrument de paiement.

Wieser montre comment, peu à peu, on est arrivé par le système de la frappe à attester le poids et la qualité du métal fin contenu dans l'unité monétaire. La valeur de ce métal monnayé a évolué et s'est différenciée de la valeur propre du métal. La valeur d'usage du métal a disparu peu à peu derrière la valeur du métal monnaie. Avec la forme autonome de la monnaie se développe aussi sa valeur autonome.

L'analyse des formes du crédit amène Wieser à montrer les répercussions de l'organisation du crédit sur la monnaie. Au lieu de payer en monnaie on peut payer avec la créance monétaire établie par le crédit.

Cet emploi de créance monétaire a deux conséquences importantes. Il permet d'abord d'économiser de la monnaie. Ainsi la lettre de change peut faire fonction de monnaie.

Mais le crédit peut servir aussi à augmenter la quantité de monnaie. On se sert des formes de crédit sans avoir une couverture complète pour les émissions qu'on fait. Ainsi les billets de banque non couverts par l'encaisse métallique, les avances de crédit faites par les banques augmentent la quantité monétaire. Toutes ces formes monétaires sont une « monnaie de besoin » qui vient et disparaît avec les besoins du marché. Wieser appelle toutes ces formes de monnaie-crédit « monnaie accessoire » qui s'ajoute à un fonds de monnaie métallique. Ce fonds métallique a été nécessaire à l'origine et il l'est encore maintenant car la monnaie qui existe, a besoin d'être couverte. La monnaie-crédit qui a été créée par un besoin de la circulation monétaire, est une nouvelle phase dans la séparation de la monnaie de sa substance.

De l'analyse des fonctions de la monnaie Wieser arrive à la conclusion qu'il existe une différence certaine entre le service de paiement de la monnaie et le service d'utilité des valeurs réelles. En étudiant les notions d'offre et de demande de monnaie, Wieser établit qu'on ne peut comparer la monnaie à une marchandise ordinaire. En effet, que faut-il entendre par quantité disponible de monnaie ? Par l'effet du crédit, la quantité disponible dépasse de beaucoup la quantité concrète des moyens monétaires. De plus, la notion vitesse de circulation de la monnaie a un sens propre. D'après Wieser, la marchandise qui satisfait un besoin ou rend un service, est consommée ou, si le service est de longue durée, elle est immobilisée techniquement pendant un certain temps. Il n'en est pas de même pour la monnaie qui peut circuler d'une main à l'autre. Une pièce de monnaie qui a rempli cent fois le rôle monétaire, qui a changé cent fois de possesseur, a rempli cent fois le rôle de quantité disponible.

Si l'on considère en outre que cette vitesse de circulation est une *création* du besoin et que même la quantité disponible est souvent en fonction du besoin, il est évident que l'on ne peut considérer la monnaie comme une marchandise ordinaire. La monnaie remplit un service spécial. En vertu de ce service spécial, elle n'est souvent créée qu'en fonction du besoin. On pourrait presque dire qu'à ce titre, elle n'est qu'un reflet des marchandises.

Wieser établit donc une distinction très nette entre la monnaie qui a ses lois propres et les marchandises ordinaires. Et pourtant Wieser essaye d'appliquer à la monnaie les mêmes principes, les mêmes notions de valeur subjective et objective que nous retrouvons pour les autres

marchandises. A ce point de vue, Wieser semble commettre une faute de logique. En effet si la monnaie est un phénomène économique particulier avec ses lois propres il semble qu'on ne puisse lui appliquer les notions usuelles. Mais nous allons voir que Wieser défend énergiquement le point de vue que la monnaie a une valeur propre et il fait de cette notion de valeur autonome une des bases essentielles de sa théorie.

Et, tout d'abord, la monnaie a une *valeur subjective*. Dans toutes les économies particulières qu'elles soient privées ou publiques, cette valeur subjective entre en ligne de compte. Dans l'économie d'un pauvre, l'unité monétaire est plus appréciée que dans celle d'un riche. Pour Wieser, la valeur de l'unité monétaire est déterminée autant par le revenu de l'individu que par ses besoins et il en résulte une utilité finale à laquelle doit répondre l'unité monétaire dans chaque économie. (P. 696).

A côté de cette valeur subjective, Wieser distingue la *valeur objective* de la monnaie. Cette valeur objective est son pouvoir d'achat. C'est elle qu'on envisage quand on dit qu'à un certain endroit la vie est plus chère qu'à un autre. La valeur d'échange objective de la monnaie est donnée par le niveau général des prix. C'est cette valeur objective qui a toujours occupé le plus les théories monétaires (P. 697). La valeur d'échange objective n'a pas une relation immédiate avec les besoins. La même valeur objective peut exprimer des degrés différents d'utilité finale.

Wieser ne se contente pas de ces deux distinctions dans la valeur de la monnaie. Il élabore même une troisième notion pour faire cadrer la notion de la valeur de la monnaie avec sa théorie générale de la valeur. Il existe une *valeur*

générale subjective. « Il ne faut pas seulement avoir une expression de valeur pour le niveau général des prix plus ou moins haut ou bas, il faut aussi avoir une expression de valeur pour le *besoin* de l'économie *générale*. La valeur subjective générale sera grande si elle est le résultat d'un ravitaillement défectueux et d'une utilité finale très élevée, et inversement. La valeur subjective générale est la moyenne des appréciations individuelles de la valeur de la monnaie. » (P. 697).

Wieser reconnaît qu'il n'est pas fréquent de voir cette distinction entre la valeur générale objective et la valeur générale objective de la monnaie. Généralement on n'envisage que la valeur objective et on se contente de distinguer dans ses variations celles qui viennent du côté des marchandises. Or souvent on ne peut distinguer exactement de quel côté viennent ces variations. Wieser prétend que ce qui est important ce n'est pas la cause de ces variations mais leurs effets. Aussi longtemps qu'on se contente de constater les variations du niveau général des prix sans examiner quel est leur effet sur la satisfaction des besoins, on s'arrête à leur valeur objective. Mais dès qu'on poursuit la valeur objective dans ses effets sur la satisfaction des besoins, on arrive à la valeur subjective qui reçoit sa mesure de la moyenne des utilités finales de la monnaie dans l'économie » (P. 697, n° C.).

Dans ces trois formes de la valeur, Wieser n'envisagera que la valeur d'échange objective. « En ce sens nous sommes d'accord avec les théories dominantes mais nous le faisons dans un autre sens qu'elles. Nous supposons que les formes subjectives de la valeur sont déjà traitées dans la théorie générale de la valeur. Nous supposons une théorie des prix

basée sur la théorie de la valeur subjective. » (P. 698) Mais étant donné la difficulté particulière de ces relations, Wieser répond à certaines objections.

La valeur d'échange objective aura ses lois propres. Elle n'est donc pas en relation directe avec le besoin et l'utilité finale. C'est une objection qu'on fait souvent à l'école subjective. Mais Wieser y répond que puisque la monnaie est, par l'intermédiaire des prix, en relation avec tous les besoins en général et que les prix sont déterminés par l'utilité finale des biens réels échangés, la valeur d'échange objective est donc en relation avec leur utilité finale. Wieser reconnaît que la loi de la valeur d'échange objective ne peut être formulée qu'à partir du service spécial rendu par la monnaie. C'est là le domaine propre de la théorie monétaire et nous verrons dans la deuxième partie quelles sont, pour Wieser, les conditions qui déterminent la valeur d'échange objective.

Wieser répond à une autre objection faite à la théorie subjective. La valeur d'échange de la monnaie ne peut exister à priori et si l'on veut donner la loi de formation de la valeur de la monnaie, il faut expliquer d'abord en quoi consiste cette valeur. La valeur d'échange de la monnaie ne peut donc s'expliquer par elle-même. Wieser répond par une théorie historique du développement de la valeur de la monnaie. A l'origine, la valeur de la monnaie se fondait sur la valeur d'usage de sa substance. Mais peu à peu sa valeur s'est basée sur les fonctions de la monnaie, fonction que nous avons exposées plus haut.

Nous allons voir comment un autre économiste, Mises, a décrit cette évolution dans le fondement de la valeur de la monnaie.

L. Mises (1) a, lui aussi, développé une théorie monétaire conforme aux théories subjectives de la valeur. Il s'attache surtout à expliquer la notion de valeur objective de la monnaie. La valeur subjective ne prend de sens contrairement à ce qui se passe pour les autres marchandises que s'il existe déjà une valeur objective. Ce n'est qu'en ayant une valeur objective que la monnaie peut remplir son rôle économique. Mises donne une place spéciale à la monnaie. Il ne la range ni dans la catégorie des biens de consommation, ni dans la catégorie des moyens de production.

Voyons ce que Mises définit par valeur objective de la monnaie. Il reprend la définition de Wieser. La valeur d'échange objective des marchandises est l'importance objective des biens dans l'échange, en d'autres termes, la possibilité d'obtenir par l'échange de ces biens une quantité déterminée d'autres biens. Il est à remarquer que la valeur d'échange objective n'est pas une propriété des biens qui leur revient naturellement. Elle se ramène en dernier lieu aux estimations subjectives des individus. La relation d'échange existante entre les biens apparaît à l'individu qui, ordinairement, ne peut avoir qu'une influence minime sur la formation de cette relation, comme un fait accompli qu'il faut reconnaître dans la majorité des cas. C'est ainsi que par une fausse abstraction on a pu arriver à l'opinion que toutes les marchandises venaient sur le marché, dotées d'une quantité de valeur indépendante de l'estimation des individus. On était arrivé à

(1) *Ludwig Mises* « Théorie des Geldes u. der Umlaufsmittel », « Théorie de la Monnaie et des moyens de circulation » — 2^e édition — München et Leipzig 1924.

croire que ce ne sont pas les hommes qui échangent des marchandises, mais que ce sont les marchandises qui s'échangent entre elles-mêmes.

Suivant la théorie de Bôhm-Baverk, Mises fait la distinction entre valeur objective, c'est-à-dire la possibilité d'obtenir par l'échange d'un bien une quantité définie d'autres biens et le prix qui est cette quantité même. Les conceptions « prix » et « valeur d'échange objective » ne sont donc pas du tout identiques, mais les lois des deux sont les mêmes. Car, nous renseignant comment un bien obtient réellement un prix donné, la loi des prix nous dit pourquoi le bien a pu obtenir ce prix donné. La loi des prix contient la loi de la valeur d'échange objective (p. 77-78).

Il faut comprendre par valeur d'échange objective de la monnaie, la possibilité d'obtenir pour une certaine quantité de monnaie une certaine quantité d'autres biens, et par *prix* de la monnaie cette quantité même. On pourrait exprimer la valeur d'échange de l'unité monétaire par les unités d'une marchandise quelconque. Mais dans la vie courante la monnaie seule est aujourd'hui l'indicateur des prix.

La monnaie n'est pas « consommée » comme le pecus de l'antiquité. Elle circule indéfiniment. Sur quoi baser alors sa valeur ? On ne peut plus la fonder sur la substance même dont est formée la monnaie, puisque la monnaie n'a pas de valeur d'usage subjective, comme c'est le cas de toutes les autres marchandises dont la valeur d'échange objective est toujours déterminée en dernier lieu par cette valeur d'usage subjective.

Mises reconnaît donc une différence fondamentale

entre la valeur de la monnaie et la valeur des autres marchandises. La monnaie a une valeur propre qui ne dépend pas de sa substance. La monnaie or ne tire pas sa valeur de celle du métal or. Il est vrai que ce métal ne peut avoir qu'une seule valeur et celle-ci se fonde à la fois sur son usage monétaire et sur son usage pour la satisfaction de certains besoins industriels. C'est la fonction monétaire qui sert de fondement à la valeur. Le rôle de servir de biens d'échange universels, ajoute un surplus de valeur à la matière dont sont formées les monnaies et si ces monnaies ne sont que des monnaies de papier, leur valeur vient de leur fonction monétaire.

C'est cette fonction qui différencie la monnaie des autres marchandises. La théorie de la valeur de la monnaie devra tenir compte de cette différence. En ce qui concerne la valeur des marchandises ordinaires, la valeur d'échange objective n'importe pas en premier lieu, car on peut partir de la valeur d'usage subjective pour expliquer tous les phénomènes de la formation de la valeur et des prix. Dans la théorie monétaire il en est autrement. Car comme la monnaie ne peut remplir sa fonction économique que si elle possède déjà une valeur d'échange objective, il faut partir de cette valeur d'échange objective. Une fois ce problème résolu, la question de la valeur subjective de la monnaie ne présente plus de difficultés et ne diffère pas de la valeur subjective des autres marchandises. Quant à la valeur d'usage objective, Mises dit qu'on peut résumer sa notion dans le fait qu'elle a sa racine elle aussi dans la valeur d'échange objective.

Mises sent bien que l'inexistence d'une valeur d'usage subjective pour la monnaie ne cadre pas très bien avec les

théories subjectives de la valeur. Et pourtant il essaye de construire sa théorie monétaire sur les bases de la théorie générale de la valeur telle qu'elle a été élaborée par l'école autrichienne. Mais d'où vient alors la valeur d'échange objective de la monnaie ? D'où vient son pouvoir d'achat à un moment donné, c'est-à-dire la possibilité d'obtenir par l'échange d'une unité monétaire une certaine quantité de marchandises ? La valeur d'échange objective de la monnaie ne peut s'appuyer que sur une relation d'échange déjà existante entre la monnaie et les autres biens économiques, puisque sans cela l'individu serait incapable d'arriver à une estimation de la valeur de la monnaie. Il s'en suit que la monnaie ne peut être qu'un objet qui, au début de sa fonction d'échange, a déjà possédé une valeur d'échange objective basée sur un autre usage. La monnaie qui fonctionne en tant que telle tire sa valeur de sa fonction même, mais si l'on veut donner une explication complète il faut expliquer l'origine de cette fonction, il faut remonter de cette fonction à la valeur objective initiale.

Mises est donc amené nécessairement à une explication historique de la valeur d'échange objective de la monnaie. On part du pouvoir d'achat actuel de la monnaie qui est déjà relié à celui d'hier. En parcourant alors tous les stades de l'évolution du pouvoir d'achat, on arrive à un moment où la valeur d'échange de la matière dont on commence à se servir comme monnaie coïncide exactement avec la valeur d'échange propre de cette matière même. Par cette explication historique Mises croit avoir trouvé le chemin qui relie, *sans aucune lacune*, la théorie subjective de la valeur, c'est-à-dire celle dont le premier prin-

cipe est celui de l'utilité finale, à une théorie monétaire satisfaisante et il s'attache à réfuter les objections qu'ont faites deux auteurs bien connus contre l'application de la théorie subjective au problème de l'explication du fondement de la valeur de la monnaie (p. 97). Le premier de ces auteurs est Wicksell (1) qui est lui-même un partisan convaincu de l'école autrichienne. Wicksell croit que le principe de l'utilité finale peut bien servir à l'explication de l'échange entre les différentes marchandises, mais que ce principe n'a aucune signification pour l'explication des relations d'échange entre la monnaie et les marchandises. Wicksell d'ailleurs n'y voit pas un défaut de la théorie subjective. D'après sa conception la valeur d'échange objective de la monnaie n'est pas déterminée du tout par les phénomènes du marché où se produit l'échange. Si le prix d'une marchandise s'est formé d'une manière fautive sur le marché, il se produit tôt ou tard une correction nécessaire par suite de la relation fautive entre l'offre et la demande, la production et la consommation. Mais si par contre, pour une raison quelconque, le niveau général des prix est en hausse ou en baisse, il ne peut y avoir sur le marché des marchandises aucun facteur qui détermine une réaction. Cette réaction contre des prix trop hauts ou trop bas ne peut donc venir, si toutefois elle vient, que du dehors. Et Wicksell arrive à la conclusion qu'il faut rechercher le régulateur des prix dans les relations entre le marché des marchandises et le marché monétaire au sens large du mot.

Mises répond à Wicksell qu'il est impossible de don-

(1) Wicksell — « Geldzins und Güterpreise » — « Taux de l'intérêt et prix des marchandises » — Jena 1898.

ner des théories de la formation de la valeur d'échange objective de la monnaie en partant des phénomènes qui se produisent sur le marché monétaire. On peut tout au plus arriver à démontrer que des forces, venant du marché monétaire, peuvent agir sur l'échange et empêcher que la valeur d'échange objective de la monnaie ne monte ou ne baisse dans de trop grandes proportions. Il ne suffit pas de montrer comment un équilibre rompu peut être rétabli si l'on n'a pas montré d'abord en quoi consiste cet état d'équilibre. La valeur d'échange objective de la monnaie se forme sur le marché où des marchandises sont échangées contre de la monnaie. La théorie monétaire doit expliquer la formation de cette valeur et si Wicksell croit que les lois de l'échange ne contiennent rien qui puisse donner des éclaircissements sur le niveau absolu de la valeur d'échange, il renonce à toute explication scientifique dans ce domaine.

Helfferrich, lui aussi, a conclu à l'impossibilité d'appliquer la théorie subjective à l'explication de la valeur de la monnaie. Helfferrich a eu le mérite d'attirer l'attention sur l'inexistence de la valeur d'usage subjective de la monnaie et sur la nécessité de remonter d'abord à sa valeur d'échange objective c'est-à-dire à son pouvoir d'achat. On estime la monnaie d'après la valeur des biens qu'on peut obtenir par elle, c'est-à-dire d'après son pouvoir d'achat. Si l'utilité de la monnaie dépend de la valeur d'échange, la valeur d'échange ne peut plus dépendre de son utilité. C'est ce cercle vicieux que Helfferrich a bien mis en lumière et il est intéressant de voir comment Mises y répond (p. 99). Mises dit qu'il ne faut point considérer comme un défaut de la théorie subjective le fait qu'elle

ne peut arriver à expliquer la valeur objective de la monnaie, uniquement par sa fonction monétaire. Cette nécessité répond à la nature et à la formation de la valeur objective de la monnaie. Une théorie monétaire en tant que telle ne peut ramener la valeur objective de la monnaie qu'au point où cette valeur cesse d'être une valeur monétaire et où elle n'est plus que la valeur d'une marchandise ordinaire. Une fois arrivé à ce point, il faut se reporter à la théorie générale de la valeur et la solution ne fait plus aucune difficulté. « Il est vrai que l'estimation subjective de la monnaie suppose déjà une certaine valeur objective. Mais cette valeur supposée n'est pas celle que nous avons à expliquer, c'est la valeur d'échange d'hier et il s'agit d'expliquer celle d'aujourd'hui. La valeur d'échange objective de la monnaie qui existe aujourd'hui sur le marché se forme à partir de celle d'hier, sous l'influence des appréciations subjectives individuelles, de même que cette valeur d'hier s'est formée par le jeu des appréciations subjectives se basant sur la valeur objective d'avant-hier. Nous revenons de cette manière au moment où il y a eu coïncidence entre la valeur de la monnaie et la valeur de la matière monétaire. Ce moment n'est pas une construction de la pensée pour donner une théorie logique ; il a existé, en fait, dans l'histoire économique quand on a commencé à procéder par l'échange indirect... C'est seulement lorsque s'est développé l'usage d'acquérir, par l'échange indirect, des marchandises déterminées qui devaient servir uniquement comme instruments d'échange, c'est alors seulement que l'individu s'est mis à apprécier cet instrument d'échange d'abord parce qu'il était utile au sens ordinaire du mot et ensuite parce

qu'on pouvait s'en servir comme instrument d'échange. Les deux appréciations sont déterminées par la loi de l'utilité finale. Si la valeur monétaire initiale n'a été que le résultat d'appréciations subjectives, la valeur *actuelle* de la monnaie l'est autant (page 101).

Helfferrich fait encore valoir un autre argument. Si l'on considère l'économie totale, il en résulte que la conception de l'utilité finale se base sur le fait qu'une quantité donnée de marchandises ne satisfait qu'un besoin déterminé. L'utilité finale la moins forte est donnée par un besoin et une quantité disponible déterminés. Cette utilité finale détermine la valeur du bien par rapport aux autres biens de la manière suivante : la partie de la demande qui ne peut être satisfaite par la quantité existante, est éliminée parce qu'elle ne peut fournir une valeur équivalente à l'utilité finale. Avec une certaine quantité de marchandises est donnée aussi leur utilité possible qui déterminera la valeur de ces marchandises. Cette constatation vaut bien pour toutes les marchandises mais non pour la monnaie. L'utilité d'une quantité de monnaie donnée n'est pas seulement dans l'économie individuelle mais aussi dans l'économie totale en dépendance étroite de la valeur objective de la monnaie. Plus la valeur monétaire est grande, plus l'unité de monnaie pourra servir à la circulation des marchandises (page 102). Pour les marchandises ordinaires, la valeur résulte d'une restriction de la quantité existante et l'utilité de la quantité existante ne peut augmenter si sa valeur augmente. Pour la monnaie au contraire l'utilité d'une quantité existante de monnaie peut être augmentée par la valeur plus grande des unités monétaires.

Mises trouve le défaut de cette argumentation dans le fait qu'elle considère l'utilité de la monnaie du point de vue de l'ensemble de l'économie générale et non de celui de l'individu particulier. Toute appréciation doit nécessairement venir d'un sujet qui se trouve dans la situation d'opérer un échange avec l'objet qu'il apprécie. Si l'on voulait partir des appréciations du point de vue de l'ensemble de l'économie, il faudrait admettre qu'il existe une organisation dans cette économie qui rendrait l'échange inutile parce qu'elle établirait elle-même des jugements de valeur. Pour la monnaie, il n'y aurait pas de raison d'être dans une telle économie : elle n'aurait pas d'utilité et elle ne pourrait donc être appréciée. Mises revient une fois de plus à la conclusion qu'il faut partir des appréciations subjectives des individus.

★★

Nous venons de voir l'essai des partisans de l'école autrichienne d'appliquer leurs principes à la théorie monétaire. Il nous faut maintenant dégager en quoi leur apport a été original et s'ils ont réussi à insérer la théorie monétaire dans la théorie générale de la valeur, telle qu'ils la comprennent.

Un point est certain. Ils ont été obligés de reconnaître que la monnaie est un bien économique particulier qui a ses lois propres. Au lieu de partir de la valeur d'usage subjective comme ils l'ont fait pour les autres marchandises, ils ont été obligés d'abord d'expliquer la valeur d'échange objective de la monnaie qui est à la base de la valeur d'usage subjective. Il y a donc là un renversement des principes ordinaires de la valeur. Wieser et Mises l'ont bien reconnu et nous avons vu comment ils ont es-

sayé de combler cette lacune en recourant à l'explication historique de la valeur d'échange de la monnaie. Voilà une première particularité, d'autres diront un premier défaut, des théories subjectives appliquées à l'explication de la monnaie.

Une seconde particularité résulte du fait qu'a reconnu Wieser en démontrant la dépendance étroite de la valeur de la monnaie de celle des autres marchandises dont, au fond, elle ne sert qu'à faciliter la circulation. Si la quantité disponible d'instruments monétaires est en *fonction* du besoin des paiements, la valeur de la monnaie n'est plus qu'une valeur reflétée de celle des marchandises et nous verrons comment les nominalistes développeront ce point de vue. On a pu reprocher, avec raison semble-t-il, à Wieser et à Mises d'avoir voulu établir une analogie purement formelle entre la valeur de la monnaie et celle des autres marchandises quand ils ont essayé de donner des analyses de la valeur d'usage subjective et de la valeur d'échange objective de la monnaie. Puisque la valeur d'usage subjective est déduite de la valeur d'échange objective de la monnaie, il a pu sembler que cette valeur d'usage subjective n'a été imaginée que pour les besoins de la cause et qu'elle a été rajoutée pour ainsi dire en fin de compte pour donner l'illusion d'une analogie qui, dans la réalité, n'existe point du tout.

Et pourtant les développements de Wieser et de Mises sur la valeur subjective de la monnaie ne nous paraissent pas sans fondement. Dans l'échange il n'y a pas seulement estimation de la marchandise mais aussi estimation propre de la monnaie. Quand on se rapporte à la notion de revenu qui a été si bien mise en lumière par des écono-

mistes de l'école autrichienne, il apparaît bien que l'unité monétaire n'est pas une unité abstraite. Elle fait l'objet d'appréciations subjectives. Il est indéniable, par exemple, que l'unité monétaire sera estimée plus ou moins si le possesseur du revenu est plus ou moins riche. La guerre en outre et les expériences de l'après-guerre, ont montré clairement le rôle de ces appréciations subjectives de la monnaie et nous en parlerons plus longuement dans la deuxième partie.

Il n'en reste pas moins vrai que Wieser est arrivé à la limite du nominalisme. Si la valeur de la monnaie n'est plus qu'une valeur reflétée de celle des marchandises, il n'y a plus qu'un pas à franchir pour déclarer que la valeur de la monnaie est inexistante. Les nominalistes n'ont pas hésité à le faire et nous verrons quelles en sont les conséquences pour le problème des variations de la valeur de la monnaie. Car il n'est pas indifférent de relier la notion de revenu aux appréciations subjectives des individus ou d'en faire l'élément plus ou moins abstrait et rigide d'une équation telle que l'établiront certains nominalistes.

QUATRIÈME CHAPITRE

LE FONDEMENT DE LA VALEUR DE LA MONNAIE ET LES THÉORIES NOMINALISTES

Jusqu'à présent nous avons étudié des théories qui attribuaient une valeur propre à la monnaie, même si cette valeur n'était pas considérée comme identique à celle des autres marchandises. Les auteurs que nous allons examiner maintenant, partent d'un point de vue tout à fait opposé. Pour eux la monnaie n'a aucune valeur propre. Elle est un signe, un symbole, une représentation de la valeur des marchandises dont elle a pour but unique de faciliter la circulation. Ce sont là des théories *nominalistes* qui d'ailleurs, dès le début de la science économique, ont trouvé des partisans. Nous n'avons qu'à rappeler les noms de Davanzati, Montesquieu et Hume et parmi les auteurs allemands du dernier siècle, Muller et Oppenheim.

Nous avons vu au début de cette étude comment Heyn et Knapp ont remis en honneur la théorie nominaliste. Il est vrai que leurs théories, surtout celle de Knapp, étaient purement juridiques et que par conséquent on ne pouvait les accepter comme des théories proprement économiques. Mais plusieurs auteurs ont transposé ces idées sur le terrain économique. Ils ont donné des théories nominalistes qui s'appuient sur des arguments surtout économiques.

Nous pouvons citer parmi ces auteurs Bendixen qui en est le représentant le plus marquant.

Mais à côté de ce courant nominaliste qui s'inspire surtout des principes posés par Knapp, d'autres auteurs défendent eux aussi une théorie de la monnaie signe. Ils y sont arrivés en partant d'une théorie économique générale. Parmi eux nous étudierons surtout Liefmann, Schumpeter et Wagemann.

La théorie de R. BENDIXEN (1) représente le plus parfaitement l'application des idées de Knapp au domaine économique. On peut dire que Bendixen a donné le complément économique à la théorie juridique de Knapp.

En effet, Bendixen part des principes essentiels posés par la théorie de Knapp. Il repousse l'application des théories de la valeur et de l'échange du problème de la monnaie. Comme Knapp il voit dans la valeur ou plutôt dans l'importance de la monnaie, un effet de la proclamation de l'Etat qui fixe les unités de valeur en frappant de la monnaie. La monnaie a une signification (Geltung) en unités de valeur et c'est l'Etat qui lui a donné ce caractère.

A côté de ce fondement juridique de la monnaie, Bendixen recherche un fondement économique. Ce qui, pour lui, est le principe essentiel de l'économie moderne ce n'est pas la division du travail et l'échange, mais l'adaptation de la production aux besoins des particuliers. L'individu travaille pour la communauté. A cette production, s'oppose la consommation en vue de la satisfaction de ces besoins propres.

(1) R. Bendixen — « Das Wesen des Geldes » — « La nature de la monnaie » — Leipzig 1908.

Dans l'Etat actuel, l'adaptation de la production à la consommation est laissée à la libre initiative des individus et elle ne peut se faire que sous deux conditions. Il faut d'abord pouvoir évaluer les valeurs en se servant d'unités de valeur universellement reconnues. Il faut ensuite que ces unités de valeur puissent être représentées par des signes dont la valeur est reconnue par tous. Ces deux conditions sont réalisées par la monnaie qui est l'intermédiaire entre la production et la consommation. Quand on a reçu de la monnaie on est en possession d'un moyen de paiement au point de vue juridique mais au point de vue économique on est en possession d'un droit, d'une créance qu'on a acquise à la suite de services rendus par le possesseur de la monnaie, créance qui donne droit à d'autres services équivalents, c'est-à-dire à une partie des produits destinés à la consommation.

Cette créance ne présente pas un caractère concret. Elle n'est qu'un symbole, une représentation de valeur certifiée par l'Etat. Au fond, la monnaie est une unité abstraite, le dénominateur général de toutes les valeurs. Cette unité abstraite peut recevoir les formes concrètes les plus diverses, elle peut être aussi bien un compte en banque qu'une unité métallique.

En s'appuyant sur cette théorie nominaliste, Bendixen développe la notion de « monnaie classique » c'est-à-dire du billet de banque basé sur des effets de commerce acceptés ou du compte en banque, né de la même façon. La création de monnaie doit avoir lieu d'une façon telle qu'elle est l'équivalent des services qu'on a rendus et qu'elle disparaît avec la consommation des produits auxquels elle donnait droit. Par l'exagération de ce point de

vue Bendixen en arrive même à repousser complètement la monnaie métallique qui ne peut remplir les conditions de la monnaie classique puisqu'elle reste toujours dans la circulation. La monnaie envisagée de cette façon ne pourra évidemment être la cause d'une variation des prix puisque, créée en fonction des marchandises, elle disparaît avec leur consommation. Nous verrons dans la deuxième partie de cette étude ce que peut donner la théorie de Bendixen dans l'explication des variations de la valeur de la monnaie.

★ ★

Une autre théorie nominaliste a été fournie par R. Liefmann (1). Il a établi une théorie générale de la valeur essentiellement individualiste et psychologique. Nous sommes obligé d'ouvrir une parenthèse et de donner ici ses principes essentiels car il serait impossible sans cela de comprendre la théorie monétaire de Liefmann.

L'activité économique ne consiste pas dans la production. Ce n'est pas une activité technique en vue de se procurer des biens matériels. C'est quelque chose de « psychique », une sorte de réflexion c'est-à-dire une comparaison de sentiments agréables et désagréables (page 27). Cette comparaison n'a lieu que si plusieurs sentiments agréables, plusieurs satisfactions sont comparés avec les sentiments désagréables, les sacrifices qu'on a dû faire pour les obtenir. L'individu est mis devant la question

(1) R. Liefmann « Geld und Gold » — « Monnaie et or » — Stuttgart und Berlin 1916.

dans quelle mesure et jusqu'à quel degré il veut faire ces sacrifices pour les satisfactions qu'il veut obtenir.

Liefmann entend par sacrifices ou sentiments désagréables, « la peine éprouvée par le travail par exemple, la dépense d'une somme monétaire, ainsi que la cession de biens matériels. Ces sacrifices peuvent être rangés sous la rubrique générale des « frais », du « coût » tandis que les satisfactions obtenues représentent de l'« utilité ». Ce sont des sentiments pour lesquels vaut la loi de Gossen : toute unité d'un bien procure, en s'ajoutant, une satisfaction moindre. Pour la peine de travail par contre, toute heure de travail augmente le sentiment désagréable qu'on ressent. Tout le problème consistera à répartir les frais par rapport aux besoins décroissants avec l'augmentation des satisfactions d'une façon telle qu'on obtienne une satisfaction maximum. Si par contre les frais consistent dans la cession de biens matériels ou d'une somme monétaire, on part d'une quantité existante ou au moins d'une quantité supposée. Dans cette quantité toutes les unités sont estimées de la même façon et cela d'après l'utilité qu'on sacrifie, c'est-à-dire celle qu'on pourrait encore se procurer avec une unité supplémentaire.

L'activité économique de l'homme consistera à répartir ses frais pour que l'excédent d'utilité sur les frais soit le même pour tous les genres de besoins. L'excédent d'utilité sur les frais est appelé « gain ». Cette notion est évidemment aussi psychologique que celle de l'utilité ou des frais. Liefmann appelle gain final l'excédent d'utilité obtenu par la dernière unité des frais qu'on emploie à la satisfaction d'un besoin. Le principe de la répartition lo-

gique des frais en vue des besoins divers est appelé « *la loi de la compensation des gains finals* ».

Liefmann sépare l'activité économique en deux. Il distingue d'une part l'activité exercée en vue d'obtenir des revenus et d'autre part l'économie de consommation. L'individu s'efforce d'abord, par son « activité d'acquisition » d'obtenir le plus grand gain monétaire possible qu'il emploie ensuite dans l'économie de consommation d'après la loi de la compensation des gains finals.

On a eu tort, d'après Liefmann, de ne voir dans l'économie d'acquisition que les aspects techniques et on n'a pas assez remarqué que derrière l'activité d'acquisition il y a l'économie de consommation de l'individu. Il est vrai que dans l'économie d'acquisition ce ne sont plus tant des sentiments agréables ou désagréables qui représentent les frais, ce sont des sommes monétaires, à l'exception du cas où c'est le travail personnel qui représente essentiellement les frais. Dans l'économie d'acquisition, cet excédent d'utilité est donc souvent remplacé par un gain pur et simple de monnaie dès que le travail s'efface derrière la comparaison des utilités et des frais en monnaie.

Le problème essentiel de l'échange (dans lequel s'effectue cette séparation en économie de consommation et en économie d'acquisition) consiste à se demander comment et de quelle façon est déterminée la répartition des frais puisque ces frais ne sont plus en face d'un besoin personnel et ne peuvent donc être opposés directement à une utilité déterminée. C'est là le problème de la formation des prix, problème capital de toute la théorie économique qui n'a pu être résolu parce qu'on a toujours admis que

L'offre était une quantité donnée. Or il s'agit justement de savoir en quoi consiste l'offre. Jusqu'à présent, on a dit que le prix était déterminé par le coût de production, mais il s'agit justement de savoir dans quelle mesure on se décide à établir ce coût, dans quelle mesure on consentira à faire des « frais ». Il faudra expliquer l'offre par la quantité des frais consentis. La demande sera formée par les besoins qui ne sont pas non plus des quantités déterminées mais qui décroissent à mesure qu'ils sont satisfaits.

L'offre n'est donc pas une quantité donnée. La quantité des frais consentis pour l'offre ne pourra être déterminée et expliquée que par le principe du « gain » qui est à la base de toute activité économique. Ce sera un minimum de gain monétaire appelé gain d'échange final, qui déterminera les frais consentis pour l'offre d'un bien matériel ou d'un service. En déterminant les frais, le gain d'échange final déterminera par conséquent le *prix*. L'activité économique consistera à tendre vers une compensation des gains d'échange finals et tous les individus qui produiront avec des frais moindres obtiendront un gain qui dépassera le gain d'échange final.

Ce gain d'échange final deviendra dans l'économie de consommation le *revenu*. Le revenu représentera les « frais » dans l'économie de consommation et par la possibilité de répartir ces frais sur telle ou telle marchandise, tous les prix dépendent les uns des autres. D'ailleurs, d'après Liefmann, cette interdépendance des prix n'a pu être expliquée jusqu'à présent parce qu'on parlait de l'offre et de la demande d'un bien déterminé. Liefmann par contre définit le prix ainsi : c'est la somme des frais consentis plus le gain d'échange final. Ce gain d'échange final est une gran-

leur donnée qui détermine partout les frais et qui est lui-même une résultante des prix de tous les biens de consommation.

Nous voyons donc que cette notion du gain final est la clé de voûte de toute la théorie économique de Liefmann. C'est cette notion qui explique l'offre, la demande et les prix. Liefmann l'applique en outre à la théorie des revenus. Les revenus ne sont pas, comme on l'a cru jusqu'à présent, des quantités de biens matériels mais tout simplement des gains monétaires qu'on ne peut pas ramener aux facteurs capital, travail et sol, mais à la notion de prix telle que l'a définie Liefmann.

Voilà l'exposé de la théorie générale de Liefmann qu'il est nécessaire de connaître pour comprendre sa théorie monétaire. Liefmann qualifie sa théorie d'essentiellement subjective et individualiste, beaucoup plus subjective que ne l'ont été toutes les théories défendues jusqu'à présent. Il prétend que l'erreur initiale a été de confondre la valeur et les prix, en croyant que le prix était l'expression d'une valeur subjective. Ce n'est que par la considération de l'économie particulière, opposée à l'économie générale qu'on peut arriver à un résultat. Ce point de vue nous semble assez contestable.

Ce qui est encore plus délicat, c'est la considération purement subjective de l'activité économique. En effet que devient le principe essentiel du gain d'échange final s'il reste cantonné dans le domaine purement subjectif ? Liefmann, qu'il le veuille ou non, est obligé de rapporter ces données à des notions objectives. Le gain d'échange final est presque toujours un gain monétaire minimum. Ce gain monétaire minimum est déterminé d'après Liefmann par

tous les prix des moyens nécessaires à l'existence. C'est là une notion peu claire et assez primitive qui au fond se rapproche de la théorie des prix de Ricardo et de l'école classique. Par le fait de rapporter la notion de gain d'échange final à des revenus monétaires objectifs qui eux seuls peuvent être compensés réellement, Liefmann quitte son point de vue purement subjectif et se rapproche des théories objectives et notamment de celle de Oppenheimer qui, lui aussi, explique la formation des prix par une compensation des revenus.

C'est ainsi qu'on a pu voir (1) dans la théorie de Liefmann un essai de conciliation entre les théories subjectives et les théories objectives de la valeur. Rapprochant d'une part la notion d'utilité finale pour la demande et d'autre part la notion de coût pour l'offre, Liefmann a essayé de les réunir par son principe du gain d'échange final et nous pouvons voir dans cette analyse un essai théorique intéressant.

Liefmann applique sa théorie de la valeur à la théorie monétaire. La monnaie n'est pas un instrument de paiement et d'échange mais une unité abstraite dans laquelle on calcule les prix et les revenus. Il est vrai qu'avant lui beaucoup d'auteurs ont fait ressortir cette fonction de moyen d'expression des prix mais Liefmann va plus loin. Par une déduction logique de sa théorie générale il déclare que la monnaie est cette unité abstraite même et non l'unité concrète de métal fin ou de papier.

(1) Cf. A. Amonn « Der Stand der reinen Theorie » — « L'état actuel de la théorie pure » — in « Die Wirtschaftswissenschaft nach dem Kriege ». Festgabe für L. Brentano-München u. Leipzig 1925.

Liefman est obligé lui-même de modérer sa théorie trop absolue. Il distingue entre une fonction d'échange de la monnaie et une fonction dans l'économie interne. Comme moyen d'échange la monnaie a une forme concrète qui symbolise l'unité abstraite. En ce sens la monnaie est une marchandise qui est très demandée à cause de son aptitude à faciliter l'échange. C'est même une marchandise au sens le plus fort du mot « une marchandise éternelle ». Même dans cette fonction de moyen d'échange, la monnaie est cependant avant tout, l'unité abstraite puisque dans l'économie moderne, au lieu d'opérer par des transmissions matérielles de monnaie, on opère le plus souvent par des compensations et des jeux d'écriture.

Quant à la fonction interne de la monnaie, Liefmann l'envisage et dans l'économie de consommation et dans l'économie d'acquisition. Dans l'économie de consommation, la monnaie est l'unité des frais, elle est le dénominateur général des comparaisons entre l'utilité et les frais. Les frais représentés par les sommes monétaires en fonction du revenu monétaire total sont opposés aux besoins (qui ne peuvent jamais être exprimés quantitativement), suivant la loi de la compensation des gains finals. Dans cette fonction, la monnaie n'est pas du tout un étalon des valeurs. Elle ne sert qu'à exprimer par des unités cette comparaison des frais et des utilités (p. 69 à 80).

Dans l'économie d'acquisition, la monnaie se substitue aussi à l'estimation subjective des frais et de l'utilité. Elle donne une expression quantitative au calcul des gains. On ne calcule pas en monnaie concrète mais avec cette unité abstraite. En ce sens Liefmann prétend qu'on ne calcule qu'en prix et en revenus. Ses revenus ne sont pas

représentés par des sommes de monnaie concrète. Ce sont des sommes calculées en unités monétaires abstraites. Et ainsi Liefmann arrive au principe fondamental de sa théorie monétaire : « Ce n'est pas la monnaie, ce sont les revenus qui achètent les autres marchandises » (page 87).

Le point de vue subjectif et psychologique trop absolu de Liefmann ressort nettement de sa théorie monétaire. Il est évident que la monnaie ne peut être qu'une unité abstraite si toute l'activité économique consiste dans une comparaison de sentiments agréables et désagréables. Liefmann se rend d'ailleurs compte qu'il ne peut forger de toutes pièces la notion d'unité abstraite et, comme les auteurs de l'école subjective, il l'explique par le développement historique des habitudes monétaires. Au début la monnaie était représentée par des formes concrètes et ce n'est que par l'acceptation de cet instrument d'échange universel qu'a pu se développer l'unité abstraite de calcul.

Quelle est la valeur théorique de ce point de vue psychologique absolu ? La théorie de Liefmann n'a réellement de sens que si ces comparaisons d'utilité et de frais peuvent recevoir une expression quantitative. Car comment définir le gain d'échange final qui est la clé de voûte du système de Liefmann ? En admettant que par la monnaie on peut donner une expression *quantitative* au gain d'échange final, Liefmann trouve un chemin vers « l'objectivité ». Mais comment déclarer alors que l'unité de calcul est abstraite ? Il y a là un point que Liefmann peut difficilement concilier avec sa théorie générale.

★
★ ★

Une des théories nominalistes les plus fortes a été

donnée par SCHUMPETER (1), dont la théorie économique se rapproche de celle de l'école de Walras. L'économie politique consiste dans l'explication des rapports de dépendance et de fonction entre des quantités économiques. Le problème des prix, pour Schumpeter est simplement une question de quantité et c'est à dessein que Schumpeter néglige les conditions sociales ou psychologiques de la formation des prix. Dans sa théorie monétaire il applique les mêmes idées car il ne considère la monnaie que dans ses rapports avec le marché et il néglige complètement les réactions subjectives des individus.

C'est ainsi que Schumpeter arrive à une théorie purement nominaliste. Il part de la notion du *revenu monétaire* individuel dans l'économie moderne et Schumpeter explique ce point de vue par la réflexion suivante : Il est évident que la fonction de la monnaie ne peut être qu'une fonction technique, c'est-à-dire que la monnaie n'est qu'un moyen auxiliaire, un simple satellite des marchandises. Il s'agit de déterminer les relations entre le marché des marchandises et les fonctions de la monnaie, à partir d'une théorie des prix et de la répartition » (page 630). Schumpeter, à la suite de Walras, défend une théorie de *l'équilibre des prix*. D'un côté il met les biens productifs, de l'autre les biens de consommation. Dans une période économique déterminée, il y a un circuit continu de services productifs et d'emplois de consommation. Tout le processus économique consiste dans l'échange de

(1) J. Schumpeter. « Das Sozialprodukt und die Rechenpfennige » « Le produit social et le billon de compte ». — Archiv für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik, 44, Band. Tübingen 1917/1918.

services productifs contre des biens de consommation. Schumpeter résume et schématise ce processus par la notion de « Produit social ».

Le produit social se conçoit de la façon suivante : Chaque individu met pour ainsi dire sa contribution dans un grand automate économique sous la forme de services productifs et en reçoit, par le jeu du mécanisme, une quantité de biens dont la somme totale forme le produit social. A tout service productif correspond automatiquement une certaine quantité de biens de consommation qui représentera le revenu réel. Il y a interdépendance étroite entre services productifs et revenu réel de l'individu.

L'emploi de la monnaie coupe en deux ce processus. D'une part, il y a le marché des biens de production et d'autre part le marché des biens de consommation. Sur le marché des biens de production, il y a échange des instruments de production offerts par les consommateurs qui offrent leurs services contre de la monnaie. La monnaie à son tour est offerte par les entrepreneurs qui forment la demande. Sur le marché des biens de consommation, c'est le contraire qui se produit. Les entrepreneurs sont les offrants et les consommateurs représentent la demande. Mais les consommateurs du marché des biens de consommation sont naturellement les mêmes qui, sur le marché des biens de production, ont été les offrants, de sorte qu'ils ne peuvent donner sur le marché des biens de consommation que la même monnaie qu'ils ont obtenue sur le marché des biens de production » (page 634).

C'est pourquoi la rupture en deux du processus unique et la fonction d'intermédiaire de la monnaie n'ont qu'une importance technique. Les choses, au fond, se

passent comme si le schéma du produit social imaginé par Schumpeter correspondait à la réalité.

Schumpeter établit les bases de sa théorie monétaire sur ces considérations, c'est-à-dire sur l'équation existant entre la somme des prix de tous les biens de consommation et la somme des prix de tous les biens de production dans un état d'équilibre stationnaire. Les deux sommes sont égales à la somme de tous les revenus en monnaie, c'est-à-dire à l'expression monétaire du revenu réel. La somme des revenus est donc égale au produit social. Cette équation fondamentale, établie par Wieser, fait comprendre la nature même de la circulation monétaire. Il s'en suit que la monnaie ne peut avoir qu'une importance secondaire. Puisqu'on ne gagne la monnaie sur le marché des biens de production que pour la dépenser sur le marché des biens de consommation, elle ne peut être qu'un *signe* donnant droit à des marchandises, et Schumpeter se rapproche ainsi de la théorie de Bendixen.

Mais Schumpeter établit une distinction importante entre la monnaie, signe de services productifs déjà fournis et la monnaie qui quelquefois n'est qu'un signe pour des services productifs futurs. La monnaie peut être créée par les banques et être mise à la disposition des entrepreneurs. On n'apprécie la monnaie qu'en tant qu'elle donne droit à une part du produit social. En tant que signe de services productifs déjà fournis, la monnaie n'est qu'un serviteur de l'échange. Mais en tant que signe de services productifs futurs, elle est créée en vue du crédit et par là-même elle peut devenir un puissant levier du développement économique.

Schumpeter fait partie de l'école autrichienne mais il rejette l'application de ses principes au problème de la monnaie. La monnaie n'a pas de valeur subjective parce qu'elle ne satisfait aucun besoin qui puisse donner lieu à des appréciations subjectives. La monnaie n'est pas une marchandise elle n'est qu'une représentation des biens économiques, un simple moyen de calcul. Elle n'est pas différente d'un billet de théâtre par exemple qui donne droit à une place déterminée.

Schumpeter, on le voit, n'envisage le problème de la valeur de la monnaie que comme le problème de son pouvoir d'achat. Mais Schumpeter spécifie bien que cette comparaison avec les billets de théâtre ne vaut que pour les unités de revenu et non les unités monétaires tout simplement. Ce sont les unités de revenu qui sont les véritables « billets d'entrée au réservoir des marchandises » et Schumpeter voit dans cette comparaison la véritable clef qui permet la solution du problème de la valeur de la monnaie (page 647).

La valeur de la monnaie ne peut signifier autre chose que le pouvoir d'achat de l'unité de revenu qui n'est pas une valeur d'échange et qui ne peut reposer sur une valeur d'usage. Comme le problème de la valeur de la monnaie n'est que le problème de son pouvoir d'achat, ce n'est au fond que le problème du prix en monnaie des différentes marchandises dont la valeur réciproque est justement le pouvoir d'achat de l'unité de revenu en face d'une marchandise déterminée. « Quand on a compris que la monnaie n'est rien d'autre qu'un moyen technique auxiliaire de la circulation économique, qu'une marque de jeu sans signification propre, alors tout autre point de

vue perd son fondement. Le pouvoir d'achat suppose les prix. Si on essaye de séparer les deux, le noyau du problème s'échappe » (page 651).

Schumpeter a voulu donner une théorie nominaliste de la monnaie en partant de l'observation de faits économiques sans s'appuyer sur le pouvoir proclamatoire de l'Etat. Malgré ce fondement purement économique, la théorie de Schumpeter n'est pas entièrement satisfaisante.

En effet, on peut supposer que le ticket qu'est l'unité monétaire, donne droit à une quantité nettement déterminée et alors la masse totale des tickets est opposée à la masse totale des marchandises envisagées, elles aussi, comme une quantité donnée. Il en résulte une opposition simple et mécanique entre la monnaie et les marchandises et cette conception conduit à la théorie quantitative la plus simple et la plus rudimentaire. L'effort de Schumpeter a donc consisté à donner une autre définition de la quantité de monnaie et du volume des marchandises. Nous avons vu qu'il entend par monnaie les unités de revenu et par volume des marchandises ce qu'il a appelé le produit social c'est-à-dire la somme des prix de tous les biens de consommation. Ces deux définitions présentent certains défauts. En effet, la monnaie n'est pas seulement en face des biens de consommation mais souvent elle peut servir aussi à l'échange entre bien productifs et biens productifs. Schumpeter est obligé de procéder par une abstraction arbitraire et d'éliminer de sa notion de monnaie une quantité importante de moyens monétaires telle que les sommes thésaurisées, les encaisses minima des individus, les sommes qui circulent sur les marchés financiers et monétaires. Il est évident que cette abstraction peut être

considérée comme purement hypothétique et Schumpeter est arrivé à une définition trop restreinte de la monnaie qu'on ne peut admettre sans réserves. La monnaie actuelle trouve sa justification dans un régime de division du travail et de propriété privée. La théorie des tickets peut valoir tout au plus pour un régime socialiste où tout service rendu pourrait recevoir un certificat qui donnera droit à d'autres services. Mais dans le régime économique actuel cette conception n'est qu'une simple comparaison et rien de plus.

★★

Parmi les nominalistes les plus récents nous pouvons citer Dalberg, Mildschuh et Elster, dont les théories sont influencées par les auteurs que nous venons d'étudier.

DALBERG (1) admet comme LIEFMANN une unité de calcul abstraite pour la valeur des marchandises. Les différentes sortes de la monnaie que ce soit la monnaie métallique ou simplement la monnaie de papier, sont pour lui des signes, donnant droit à toutes les marchandises et à tous les services de l'économie.

ELSTER (2) s'inspire surtout des théories de Bendixen et de Schumpeter. La monnaie n'a pas de valeur. Pour le démontrer, il ne part pas de l'échange mais d'une communauté de production, de consommation et de paiements, telle que l'ont décrite Bendixen et Schumpeter. Dans cette communauté, la monnaie représente d'abord la possibilité de participer au produit social. Elle est en outre l'instru-

(1) R. Dalberg « Die Entwertung des Geldes » « La dépréciation de la monnaie », Berlin 1918.

(2) K. Elster. « Die Seele des Geldes ». « L'âme de la monnaie », 2^e édit. Iena 1923.

ment de paiement, c'est-à-dire le moyen technique pour participer à ce produit social. Il résulte de ces caractères de la monnaie qu'elle est l'unité de valeur et des prix. Elster se sépare de Bendixen en ce sens que pour lui, la monnaie est plus qu'une simple créance sur les biens de consommation. Elle permet de *participer* à tous les biens, non seulement aux biens de consommation, mais aussi aux biens de production. Les différentes formes de participation peuvent être soit matérialisées par de la monnaie concrète, soit consister uniquement dans des jeux d'écritures. L'unité de valeur est donc purement nominale et abstraite. Elle n'a jamais pu être réelle et Elster repousse même le fondement de l'unité de valeur sur la proclamation de l'Etat comme l'a fait Knapp.

MILDSCHUH (1) distingue les théories qui entendent par monnaie les instruments de paiement concrets et celles qui voient dans la monnaie une créance sur d'autres biens, créance incorporée dans des moyens de paiement concrets. Cette créance n'est évidemment pas juridique. Elle signifie la possibilité d'obtenir une certaine quantité de marchandises en donnant des unités de monnaie. Les moyens de paiement concrets correspondent à cette créance comme la forme correspond à son contenu.

Ces trois auteurs opposent la monnaie concrète qui peut être soit métallique soit uniquement un billet de papier, à l'unité monétaire abstraite. Celle-ci, dans les systèmes monétaires modernes, devient de plus en plus

(1) Mildschuh. Article « Geschichtliche Entwicklung der Geldtheorie », « Evolution historique de la théorie monétaire », Handwörterbuch der Staatswissenschaften 4. éd. Iena 1927.

une réalité. Les formes concrètes de la monnaie, par contre, perdent peu à peu leur importance.

La théorie de E. WAGEMANN (1) est intéressante parce que, tout en défendant un point de vue nominaliste, il a essayé de le rapprocher des théories qui donnent une valeur propre à la monnaie. Il distingue trois notions dans la valeur de la monnaie : c'est d'abord le contenu de cette valeur, ensuite son fondement et enfin sa forme d'action.

En ce qui concerne le *contenu* de la valeur de la monnaie, Wagemann est de l'avis que la valeur propre attribuée à la monnaie n'est qu'une fiction, que cette fiction provient des métallistes qui identifient la monnaie avec une marchandise. La monnaie, d'après eux, a une valeur donnée d'avance qui est opposée dans l'échange à la valeur des marchandises. Cette valeur peut provenir du temps de travail consacré à la production de cette valeur ou d'une valeur d'usage telle que l'a décrite Knies. Wagemann prétend que si l'on voulait opposer la valeur de la monnaie à celle des marchandises, dans l'échange, on opposerait X à Y : ce serait une équation qu'on ne pourrait résoudre (p. 64). Il en est de même pour la fiction d'une valeur basée sur les fonctions de la monnaie parce qu'expliquer la valeur de la monnaie par sa fonction monétaire, c'est renverser la question. En effet, la valeur de la monnaie n'a de l'utilité que par sa fonction. Or on veut justement expliquer cette valeur fonctionnelle par son utilité. A quoi la ramener alors ? Quant à la notion de valeur subjective développée par l'école autrichienne, Wagemann prétend qu'au fond Wieser et Mises sont déjà

(1) E. Wagemann « Allgemeine Geldlehre ». « Théorie générale de la monnaie ». Jena 1923.

des nominalistes puisque pour eux, la valeur de la monnaie est une valeur qui découle de celle des marchandises qu'on peut obtenir par la monnaie.

Mais Wagemann critique aussi le nominalisme de Knapp qui lui paraît trop abstrait ainsi que celui de Liefmann et de Bendixen. On peut exprimer les prix en unités de valeur mais on ne peut *payer* qu'avec de la monnaie *qui ne peut se confondre* avec l'unité abstraite d'expression des prix (page 70).

Wagemann en vient à une conception économique et psychologique de la valeur de la monnaie (page 72). Pour l'économiste, l'unité monétaire est bien plus qu'une unité métallique ou simplement une unité de libération de dettes. Elle est l'unité de la formation des prix. Elle est le résultat d'échanges innombrables, le résumé d'expériences mille fois répétées dans la formation des prix ». Dans ce sens c'est une notion *spéciale* comme celle de l'heure par exemple. L'heure, elle aussi, est une abstraction : c'est le résultat de représentations de temps innombrables. On a bien l'habitude de la définir comme la 24^e partie du temps de rotation de la terre sur elle-même, mais pour le psychologue, ces définitions ne sont pas suffisantes, elles représentent plutôt le temps qu'il faut pour marcher sur une route de quatre kilomètres par exemple ou le temps qu'il faut pour faire un travail déterminé. Admettons même que la rotation de la terre acquière une vitesse double, la notion de l'heure ne changerait pas immédiatement, tellement ces représentations de temps psychologiques et physiologiques sont ancrées en nous (p. 73).

Il en est de même de l'unité monétaire. Au début de la guerre on n'a même pas remarqué qu'on avait passé

d'un système de monnaie métallique à un système de monnaie de papier. Il en résulte que même dans un système de monnaie métallique, l'équation des prix ne veut jamais dire : valeur des marchandises contre valeur de la monnaie et de sa substance contenue en elle, mais plutôt : valeur de la monnaie contre un certain nombre d'unités de valeur c'est-à-dire contre la valeur des marchandises qui auraient pu être achetées par elles. La valeur de la monnaie est donc pour ainsi dire le miroir où sont réunies toutes les représentations de valeur et Wagemann insiste sur le fait que cette unité de valeur ne peut prendre tout son sens que dans *l'ensemble* des rapports économiques (page 75).

L'unité de valeur est objective puisqu'elle est le résultat des expériences de la formation des prix qui eux-mêmes sont déterminés objectivement. Quant à la valeur subjective de l'école autrichienne, il est curieux de voir que Wagemann l'admet aussi. Il est obligé de reconnaître que l'unité de valeur est différente suivant le niveau du revenu ou de la fortune individuels. Mais il n'admet pas que la valeur subjective puisse être d'une utilité quelconque dans l'explication des faits monétaires.

La deuxième notion distinguée par Wagemann est celle du fondement de la valeur. Pourquoi est-ce qu'on reçoit la monnaie en paiement ? Aussi longtemps qu'on admet une valeur autonome et intrinsèque de la monnaie, la réponse est simple. La monnaie a une valeur d'échange parce qu'elle réunit en elle de l'utilité et de la rareté. La théorie de la valeur-travail nous répond d'une façon moins satisfaisante parce qu'elle n'explique pas pourquoi le travail produit une valeur d'échange. La théorie de la fonction

de la monnaie l'explique encore moins car au fond elle consiste à dire que la monnaie a de la valeur parce qu'elle est la monnaie. La théorie de l'utilité finale est obligée, comme l'a fait Mises, de remonter à la valeur de la monnaie quand elle ne se séparait pas encore de la valeur de la substance dont elle était formée. Quant à Knapp il est obligé de dire que la monnaie vaut par proclamation de l'Etat mais il ne montre pas en quoi cette proclamation donne une valeur économique.

Wagemann distingue entre la monnaie primitive et la monnaie moderne. Même dans les systèmes primitifs il y a eu des monnaies sans valeur d'usage comme les rubans de coton par exemple dont on se sert au Soudan et qui sont si minces qu'ils n'ont aucune utilité pour l'habillement. C'est la preuve que, de tout temps, il a existé une monnaie dont la valeur n'était pas basée sur la substance mais fondée sur un état psychologique de la masse. Quant à la valeur de la monnaie *moderne*, elle peut être basée soit sur l'autorité de l'Etat, soit sur le crédit et, en tous cas toujours sur la rareté, c'est-à-dire sur la restriction de sa quantité (p. 83-88).

Wagemann examine enfin la *forme d'action* de la valeur de la monnaie. Les théories qui admettent une valeur intrinsèque de la monnaie n'ont pas de peine à montrer que la monnaie agit comme une marchandise. Les théories de l'utilité finale par contre sont obligées d'expliquer cette action en recourant à une valeur fonctionnelle comme l'ont fait les auteurs qui fondent la valeur de la monnaie sur sa fonction. Wagemann ne partage pas non plus le point de vue des nominalistes qui pour lui vont trop loin quand ils affirment que la monnaie n'a aucune

valeur d'échange. Car il est indéniable que tous les deux ont une valeur d'échange. Wagemann cite à l'appui de ce principe le fait de la valeur internationale de la monnaie et surtout le fait qu'à diverses époques de l'histoire et dans différents pays deux sortes de monnaie ont coexisté et ont présenté entre elles des différences de valeur.

Mais Wagemann voit une forme d'action spéciale de la monnaie dans le fait qu'elle sert à acheter les marchandises. Cette forme d'action spéciale doit avoir une expression particulière. Si l'on considère la valeur d'échange des biens économiques comme une valeur active, on peut attribuer à la monnaie le caractère d'une valeur passive. Wagemann a l'idée originale d'appliquer les principes de la comptabilité commerciale à l'économie politique. Du côté de l'actif du bilan économique, il met la totalité des biens et des services personnels, le total du capital technique et économique. Du côté du passif, Wagemann met tous les droits de propriété et la monnaie. La monnaie est sur la même ligne que l'action, l'obligation, l'hypothèque, la lettre de change ou les créances moins formelles comme la propriété d'une maison ou d'une terre. Avec toutes ces créances, la monnaie présente le caractère commun de donner droit aux valeurs de l'actif ou ce qui est la même chose, de représenter un revenu, c'est-à-dire un pouvoir de disposition sur les valeurs actives de l'économie.

Comme ces créances, la monnaie représente des unités de valeur mais elle se distingue par son caractère spécial d'avoir un pouvoir de paiement illimité et inconditionnel.

Wagemann arrive ainsi à la définition suivante de la monnaie : « Elle représente des unités de valeur avec un pouvoir de paiement général et sans conditions » (p. 95).

La monnaie n'est pas l'objet d'une formation de prix. Elle est en dehors des fluctuations du marché. Pour savoir si un bien quelconque est de la monnaie, il faut donc examiner si elle est sujette à une formation de prix ou non. Ainsi la lettre de change représente des unités de valeur mais comme elle est sujette à un taux d'escompte variable, elle ne peut être de la monnaie.

On ne peut cependant dénier toute valeur à la monnaie puisque quelquefois on a pu observer deux monnaies dans un même pays dont l'une faisait prime sur l'autre. Cependant Wagemann est nominaliste. Il se rapproche même du nominalisme de Knapp car il insiste sur la force et le pouvoir de paiement général et inconditionnel de la monnaie. La monnaie est surtout *pouvoir de paiement* et beaucoup moins *valeur d'échange*. Mais à la définition juridique de l'unité de valeur en tant qu'unité des dettes, Wagemann oppose la notion économique d'unité des prix et des valeurs passives du bilan économique.

Wagemann insiste sur le caractère nominaliste de sa théorie. Et pourtant nous avons vu qu'il reconnaît la valeur subjective de la monnaie telle que l'a définie Wieser. Il admet que la monnaie a de la valeur mais il ne croit pas pouvoir utiliser cette notion dans sa théorie monétaire. Il n'en reste pas moins que l'analyse de la nature de la monnaie par Wagemann est intéressante parce qu'elle nous montre qu'au fond les théories nominalistes et les théories de l'école autrichienne ne sont pas aussi loin d'une de l'autre qu'on pourrait le croire. Souvent des nominalistes au lieu de dire que la monnaie a de la valeur, déclarent qu'elle *représente* des unités de valeur. Sous peine de n'y voir qu'une querelle de mots, il faut reconnaître que la

monnaie a une valeur d'échange et qu'elle n'est pas une abstraction pure et simple.

★★

Le nominalisme est-il plus qu'une théorie juridique ? Est-il possible de le défendre avec des arguments tirés de faits économiques uniquement ? Faut-il admettre que la monnaie ne peut être assimilée à aucun autre phénomène économique ? Même si le nominalisme est faux, il a au moins le mérite de poser avec netteté la question de savoir sous quel angle il faut envisager la valeur de la monnaie. Nous essaierons dans la conclusion sur la première partie de cette étude, de donner les éléments d'une réponse.

CHAPITRE V

CONCLUSION SUR LE PROBLÈME DU FONDEMENT DE LA VALEUR DE LA MONNAIE

La monnaie est-elle plus ou moins qu'une marchandise, ou n'est-elle qu'une marchandise ordinaire ? Nous allons essayer de faire le point pour les doctrines que nous avons examinées, de faire ressortir ce qui nous paraît définitif dans les solutions données par les théories allemandes.

Tout d'abord un fait nous paraît certain. La valeur de la monnaie ne requiert plus une substance métallique. Les théories qui défendent encore ce point de vue, dû aux formes anciennes de la monnaie, ont été de plus en plus abandonnées. La majorité des théories économiques reconnaît que la valeur économique se base sur l'échange et non sur la substance. La monnaie ne contient pas en elle-même une valeur préétablie dont les unités serviraient à mesurer la valeur des autres biens.

Plus subtiles sont les théories qui pour donner un fondement à la valeur de la monnaie ont recouru à l'idée de fonction comme instrument d'échange et comme mesure des valeurs. On ne peut nier que ces fonctions correspondent à un besoin et que par conséquent elles ont de l'utilité. C'est dans ce sens qu'on a pu dire que la

monnaie a pour fonction de faciliter la circulation et d'être le moyen d'échange par excellence comme la houille a pour fonction de satisfaire les besoins de chauffage, etc... Il est vrai que cette fonction monétaire présente une certaine particularité, car elle n'a pu s'établir qu'en supposant une valeur déjà existante de la monnaie. C'est l'objection formulée par Helfferich et nous avons vu comment y ont répondu les auteurs Mises et Wieser, en donnant une explication *historique* du fondement de la valeur de la monnaie.

Mais une autre objection nous paraît plus sérieuse et c'est par elle nous semble-t-il que les partisans d'une théorie de la monnaie-signe ont pu gagner du terrain. Si l'on examine précisément l'évolution historique du rôle joué par la monnaie, si l'on considère le développement pris par les formes modernes des moyens monétaires, la monnaie présente un caractère tout à fait spécial. La monnaie sert à circuler, mais elle circule indéfiniment, elle n'est jamais « consommée ». En somme que représente alors la monnaie ? Elle est un pouvoir d'achat c'est-à-dire la possibilité d'obtenir une certaine quantité de marchandises contre une certaine quantité de monnaie. Cette conception contient en germe tout le nominalisme. En effet si l'on insiste sur ce caractère de pouvoir d'achat de la monnaie, on est vite amené à ne voir dans la monnaie qu'une valeur seconde, une valeur reflétée de celle des marchandises. La monnaie n'est plus qu'un moyen technique et elle semble échapper aux lois ordinaires de la valeur.

L'école autrichienne a bien reconnu le fait que la monnaie est différente des autres marchandises. Wieser

surtout est allé très loin dans ce sens. Il fait dépendre étroitement la « quantité disponible en instruments de paiement » du besoin de monnaie. La monnaie, créée en fonction du volume des transactions n'est donc pas un phénomène autonome. Qu'est-elle alors ?

Quand on est arrivé aussi loin il n'y a plus qu'un pas à franchir pour arriver à une théorie de la monnaie-signe. Il est vrai que Wieser s'en défend et nous avons vu les efforts faits par lui et par Mises pour attribuer une valeur propre à la monnaie et pour en donner un fondement qui cadre avec la théorie générale de la valeur. L'idée d'une valeur propre de la monnaie fait partie intégrante de leur théorie. Pour eux, les unités monétaires sont soumises aux appréciations individuelles et subjectives.

Il n'en reste pas moins que la monnaie ne peut être identifiée complètement avec les autres marchandises. Nous avons vu comment les nominalistes ont continué dans cette voie. Ainsi Schumpeter déclare nettement que le pouvoir d'achat de la monnaie ne puise en aucune façon son fondement dans une valeur propre de la monnaie mais uniquement dans le fait d'être opposé aux marchandises. La monnaie n'est plus qu'un bon qui donne droit à une quantité déterminée du produit social, c'est-à-dire des marchandises. Tout individu ne considère son revenu monétaire qu'au point de vue des marchandises qu'il peut obtenir par lui.

Voilà le débat essentiel qui sépare aujourd'hui les théories monétaires. D'un côté on reconnaît que la monnaie a une valeur particulière mais une valeur quand même. De l'autre, on prétend que l'idée d'une valeur propre est inutile pour la compréhension de la monnaie.

Est-ce à dire qu'un point de vue l'emporte définitivement sur l'autre ? Nous ne le pensons pas. Il nous semble que la monnaie peut être « pensée » de façons différentes. On peut arriver à expliquer les phénomènes monétaires tout en les envisageant sous des angles différents. Dans les sciences exactes les grandes hypothèses ont eu chacune leur importance et leur utilité pour l'explication des phénomènes qu'elles essayaient d'insérer dans un système général. Toute interprétation est valable pourvu qu'elle reste en accord avec la réalité et qu'elle reste logique.

Et pourtant nous ne pouvons donner raison aux nominalistes. Le nominalisme nous paraît être une abstraction trop absolue des phénomènes monétaires et voici pourquoi :

Nous pouvons distinguer dans les théories de la monnaie-signe deux idées essentielles qui sont plus ou moins défendues par leurs partisans. Tout d'abord la monnaie est l'étalon des valeurs. L'unité monétaire est une unité abstraite, unité de compte et d'expression des prix. Comment ont-ils pu arriver à cette notion abstraite ? Il nous semble que ces économistes se sont bornés à ne considérer dans la monnaie qu'un aspect plutôt extérieur et plus récent pour ainsi dire et qu'ils ont négligé les causes plus lointaines et moins apparentes du phénomène qu'ils observent. Il est indéniable que les unités monétaires nous servent d'unités de valeur, qu'elles sont les expressions et les moyens de calcul des prix. Mais cette fonction n'a pu exister a priori. La fonction d'étalon des valeurs n'a pu résulter que de la fonction de la monnaie de servir d'instrument d'échange universel.

La fonction d'étalon des valeurs est peut-être actuellement la plus importante. Mais il n'en reste pas moins qu'il

faut toujours revenir à la fonction de la monnaie comme instrument d'échange si l'on veut approfondir la nature de la monnaie. Les auteurs nominalistes ont trop négligé les données concrètes de l'échange. Si la monnaie n'était qu'une unité de compte et rien que cela, elle ne pourrait remplir son rôle économique le plus important. Car comment pourrait-on échanger ou dépenser des unités abstraites sur le marché ? Dans l'échange on ne peut se servir que de quantités équivalentes, que cette équivalence résulte de la substance métallique ou simplement de la fonction propre de la monnaie. L'échange ne pourrait se faire sans cela. Si l'on accepte la monnaie contre des marchandises c'est qu'on est convaincu qu'avec cette monnaie on pourra acquérir d'autres marchandises. Il y a là un phénomène de *crédit* et comment ce crédit pourrait-il être accordé, si à sa base il n'y avait pas le *gage* qu'est la *valeur* de la monnaie. La monnaie doit avoir une valeur économique. Au fond, l'unité de compte des nominalistes n'est que l'abstraction d'un état de fait qui s'est établi peu à peu. En tant que instrument d'échange, la monnaie est le bien économique qui est soumis aux variations de valeur les plus lentes et les plus insensibles. La monnaie est le résultat d'expériences nombreuses et mille fois répétées dans la formation des prix. Elle est une moyenne qui résulte des appréciations individuelles dans l'échange. C'est ainsi que la notion de l'unité monétaire a pu être comparée par Wagemann à la notion de l'heure qui, elle aussi, présente ce caractère d'être une unité psychologique plus qu'une unité mathématique du temps. Mais de là à ne voir dans la monnaie qu'une unité abstraite il y a loin et c'est se borner à un examen incomplet au moins si l'on

ne remonte pas aux causes qui ont donné naissance à cette fonction de la monnaie d'être l'étalon des valeurs.

A côté de la notion d'unité abstraite de compte qui caractérise réellement le nominalisme, nous avons vu que certains auteurs ont développé l'idée d'une monnaie comprise comme un bon donnant droit à une certaine quantité de marchandises. C'est surtout Schumpeter et Bendixen qui ont développé cette notion en partant de points de vue tout à fait différents d'ailleurs. La notion élaborée par Bendixen est plus juridique, plus abstraite tandis que celle de Schumpeter est plus proprement économique. Bendixen par contre et avec lui d'autres auteurs comme Lansburgh et Elster envisagent cette notion de bons donnant droit à des marchandises comme une créance, comme la légitimation plutôt d'un service rendu, donnant droit à d'autres services équivalents. Cette interprétation de la nature de la monnaie est incomplète, car c'est établir une analogie purement factice entre la forme juridique de la créance et la forme économique de la valeur d'échange. La notion de certificat aurait tout au plus une raison d'être dans un Etat socialiste où tous les services rendus, toutes les heures de travail fournies pourraient être certifiés par une comptabilité qui déterminerait les droits à la masse du stock des marchandises produites. Ce n'est pas dans un régime de division du travail, de libre concurrence et de propriété privée qu'un tel bon peut prendre un sens économique. Un bon n'a de sens que s'il donne droit à quelque chose de déterminé ou à des services déterminés. Il faut que le bon ait un *contenu*, car si ce bon devait donner droit à des marchandises indéterminées, il ne se distinguerait pas des marchandises elles-

mêmes. Les marchandises elles aussi ne sont rien d'autre au point de vue économique que la possibilité de pouvoir être échangées contre d'autres marchandises. Ce serait se méprendre sur le sens le plus élémentaire de l'échange économique que de vouloir construire une notion spéciale de la monnaie en tant que bon devant servir à l'échange car, à ce point de vue, toutes les marchandises ne seraient que des bons.

Il est vrai que Schumpeter a développé sa notion de monnaie-signe en essayant de donner un contenu à l'unité monétaire abstraite. Il a fait appel à la notion de revenu. Mais nous avons montré comment Schumpeter (1) au fond procède par une abstraction arbitraire. Sa notion d'unité monétaire est ou bien beaucoup trop restreinte ou au contraire elle devient un concept insaisissable.

La monnaie a donc de la valeur. Les caractères actuels de l'échange nous autorisent à postuler la valeur de la monnaie. La monnaie ne peut être un simple bon, il faut qu'elle ait une valeur équivalente à celle des marchandises que nous obtenons par son échange. La monnaie doit contenir un gage, sa valeur propre, si nous devons avoir assez de confiance dans les unités monétaires pour être sûrs de pouvoir les échanger, après un temps plus ou moins long, contre d'autres marchandises.

Une introspection très sommaire nous permet déjà de constater que la monnaie est l'objet d'appréciations qui portent sur sa valeur propre et non sur celle des marchandises que nous pouvons obtenir par elle. L'utilité d'une unité monétaire est différente si son détenteur est riche ou pauvre, prodigue ou avare.

(1) Voir plus haut, p. 74.

Et surtout la valeur autonome de la monnaie a été mise en évidence par les expériences monétaires d'après-guerre. M. AFTALION (1), après une observation statistique rigoureuse des faits, a démontré l'existence des appréciations subjectives de la monnaie, appréciations qui portent *directement* sur la monnaie même et non sur les marchandises que son pouvoir d'achat permet d'acquérir.

La valeur explicative d'une théorie est d'autant plus grande qu'elle permet de mieux rendre compte de tous les faits observés. Nous verrons dans la deuxième partie de notre étude si le nominalisme a pu donner des théories assez fortes pour donner une explication satisfaisante des variations de la valeur de la monnaie ou s'il n'est qu'une abstraction ingénieuse mais inexacte de la réalité économique.

(1) A. Aftalion. « Monnaie, prix et change ». Paris 1927.

DEUXIÈME PARTIE

Le problème des variations de la valeur de la monnaie ou le problème des variations du niveau général des prix

L'étude du problème du fondement de la valeur de la monnaie nous a fait voir deux grands courants théoriques qui s'opposent et qu'il semble impossible de concilier. La question de savoir si la monnaie a une valeur propre ou si sa valeur d'échange n'est que dérivée de celle des marchandises, n'a pas trouvé une solution définitive.

Un point est cependant certain. La valeur d'échange de la monnaie est soumise à des variations incessantes. A un moment donné on peut acheter avec une unité monétaire plus ou moins de marchandises que dans une période antérieure. Le pouvoir d'achat de la monnaie varie. Si les prix sont plus ou moins élevés, la valeur de la monnaie varie en sens inverse. Comment expliquer les variations du pouvoir d'achat de la monnaie ? Quelles sont les causes de la hausse ou de la baisse du niveau général des prix ? C'est là le problème essentiel qu'une théorie monétaire doit résoudre.

Il est extrêmement difficile d'établir une classification satisfaisante des théories car chaque auteur a pour ainsi dire son point de vue propre. Le problème des variations du niveau général des prix est lié à la *théorie quantitative* de la monnaie. Dès le début de la science économique, des

auteurs ont insisté particulièrement sur l'influence de la quantité de monnaie pour expliquer les hausses ou les baisses du niveau général des prix.

La théorie quantitative a dominé depuis toujours le débat sur la question qui nous occupe. Les auteurs qui ont traité le problème des variations de la valeur de la monnaie ont tous été plus ou moins « quantitativistes » et il n'est pas facile de voir où commencent les théories des adversaires déclarés de la théorie quantitative. On sépare difficilement les partisans de la théorie quantitative de ses adversaires, parce que tous les auteurs sont obligés de reconnaître l'influence de la quantité de monnaie sur sa valeur. Le tout est de déterminer l'importance et la portée de cette influence et à ce point de vue les divergences sont profondes parmi les économistes allemands.

Les distinctions que nous avons pu établir dans la première partie de notre étude vont nous servir à délimiter les tendances générales des théories sur le problème des variations de la valeur de la monnaie.

En effet, si l'on admet que la monnaie a une valeur propre, les variations de cette valeur peuvent être expliquées comme celles des autres biens économiques. Les théories qui ont donné un fondement à la valeur de la monnaie expliqueront les variations de cette valeur suivant les lois de leur théorie économique générale. La quantité de monnaie aura certainement une influence car toutes les théories de la valeur ont reconnu l'importance des facteurs quantitatifs. Mais ces théories n'admettront l'action de la quantité de monnaie qu'à travers le mécanisme qui, d'après elles, détermine les variations de la valeur économique.

Ainsi les théories objectives de la valeur expliqueront

les variations de la valeur de la monnaie par le coût de production ou par l'offre et la demande. L'école autrichienne par contre se reportera aux appréciations individuelles et fera intervenir des facteurs subjectifs et psychologiques.

Tout autre sera le point de vue des auteurs qui ne reconnaissent pas une valeur propre de la monnaie et qui ne considèrent la monnaie que comme un simple signe. Nous verrons que presque tous ces auteurs seront les partisans d'une théorie quantitative rigoureuse. En effet, si la monnaie n'est qu'un signe l'échange entre la monnaie et le volume des marchandises se présente comme une simple opposition de deux quantités. Le pouvoir d'achat de la monnaie sera donc déterminé par sa quantité uniquement et les variations du niveau général des prix ne pourront résulter que d'une variation de la quantité de monnaie. La plupart des auteurs nominalistes, à l'exception de l'école de Knapp, défendront nécessairement ces principes. La théorie quantitative pure est une déduction logique des théories de la monnaie-signes.

Voilà donc les deux grandes tendances que nous pourrions observer dans la discussion du problème quantitatif. La forme et très souvent le fond des théories présenteront des différences importantes selon qu'il s'agira d'un auteur nominaliste ou d'un auteur qui admet une valeur propre de la monnaie.

Nous étudierons dans les premiers chapitres les théories qui ont donné un fondement à la valeur de la monnaie. Parmi elles nous distinguerons d'une part les théories objectives et d'autre part les théories de l'école autrichienne. Dans un dernier chapitre nous examinerons les théories nominalistes.

PREMIER CHAPITRE

THÉORIES DU COUT DE PRODUCTION

Il peut sembler bizarre qu'on puisse encore parler de théories du coût de production. En effet, ces théories, mises en honneur par l'école classique, semblent être dépassées depuis longtemps. On a généralement renoncé à expliquer la valeur et la formation des prix par le coût de production car on a reconnu que cette explication était insuffisante. A plus forte raison l'application d'une théorie du coût de production au problème monétaire semble sujette à caution. Les frais de production peuvent avoir une influence sur le prix des produits du sous-sol. Mais il semble de plus en plus impossible d'expliquer la valeur de la monnaie par les frais de production du métal or ou argent car de moins en moins les métaux précieux sont liés au fondement théorique, sinon pratique, de la valeur de la monnaie.

Mais nous avons déjà vu dans la première partie de notre étude que certains auteurs sont restés partisans d'un métallisme très prononcé. Et surtout nous rencontrons encore dans la théorie allemande des auteurs qui sont partisans d'une théorie économique objective. Ils ne reconnaissent pas les théories subjectives de l'école autrichienne et font une part très grande dans l'explication de la valeur économique aux facteurs objectifs et notamment au coût de production. La théorie classique trouve encore des dé-

fenseurs qui ont essayé de maintenir ses principes fondamentaux tout en les accordant avec les acquisitions récentes de la science économique.

Parmi ces auteurs nous pouvons citer OPPENHEIMER qui a essayé de donner une explication purement objective de la formation des prix dont le principe essentiel consiste dans une tendance à la compensation des revenus. Il y a un revenu normal que perçoivent tous les individus, s'il n'y a pas une « qualification personnelle ou matérielle spéciale » qui intervient. Le revenu n'est rien d'autre que la somme des prix touchés par le producteur, déduction faite de ses frais c'est-à-dire des prix qu'il a payés lui-même. Le revenu est donc la somme des gains que réalise le producteur dans la vente. Ce gain, pour chaque marchandise en particulier, est en proportion *inverse* du nombre des marchandises produites et vendues et en proportion *directe* du temps qu'il a fallu pour produire cette marchandise. Le coût de production est la cause et la mesure de la valeur économique.

Oppenheimer n'explique que les prix des biens reproductibles car ce n'est que pour ces biens que la compensation des revenus peut s'effectuer. Il distingue entre les prix statiques et les prix dynamiques. Le prix statique est le prix moyen autour duquel oscillent les prix des marchandises. Il y a un prix statique de concurrence et un prix statique de monopole. Le prix statique de concurrence peut être comparé au prix naturel des classiques. Les prix dynamiques sont des prix « troublés » qui ont tendance à se rapprocher du prix statique et à réaliser un équilibre dynamique entre les différents prix.

Oppenheimer applique sa théorie du coût de produc-

tion à la monnaie (1). Il existe un prix statique de concurrence de la monnaie. Dans un système monétaire métallique il coïncide avec celui de tout autre bien reproductible c'est-à-dire il dépend du coût de production le plus défavorable.

Il existe aussi un prix statique de monopole de la monnaie. L'Etat qui a institué le cours forcé peut limiter la quantité de monnaie et par conséquent lui donner une valeur. Toute économie a besoin d'une quantité suffisante d'instruments d'échange qu'elle est obligée d'acquérir au prix du monopole si elle ne peut les obtenir au prix de concurrence.

Le prix dynamique de la monnaie oscille autour du prix statique. C'est une première cause des variations de la valeur de la monnaie. Une seconde cause réside dans les changements du prix statique, c'est-à-dire dans les variations du coût de production. Mais Oppenheimer est obligé de reconnaître que le coût de production de la monnaie n'a qu'une importance réduite. La monnaie ne peut être assimilée tout à fait au métal précieux car la production nouvelle ne fait que s'ajouter à un stock déjà très considérable.

Oppenheimer reconnaît d'un autre côté que la monnaie ne peut présenter qu'une analogie éloignée avec les autres marchandises parce que les prix dynamiques de la monnaie présentent des oscillations beaucoup plus fortes et beaucoup plus longues que les prix dynamiques des autres marchandises autour de leurs prix statiques. La demande de monnaie n'est pas constante. Il arrive souvent

(1) Oppenheimer, *op. cit.*, p. 488 et suiv.

qu'en temps de crise la demande hausse ou baisse rapidement tandis que l'offre reste constante. L'examen des crises conduit Oppenheimer à la constatation que le prix statique de la monnaie n'est pour ainsi dire jamais atteint.

Nous voyons donc que Oppenheimer tout en étant partisan de la théorie classique du coût de production est forcément amené à faire ressortir les caractères spéciaux de la monnaie qui ne suit la loi du coût de production que d'une façon très atténuée.

S. BUDGE (1) distingue lui aussi entre l'état statique et l'état dynamique. Dans l'état statique c'est le coût de production du métal monétaire qui importe parce que le métal appartient à la catégorie des biens reproductibles. Mais dans la dynamique c'est au contraire l'offre et la demande qui déterminent la valeur de la monnaie. La demande cependant dépend d'un niveau des prix donné et BUDGE fait ainsi une concession à la nature particulière de la monnaie.

Budge passe à une théorie quantitative par le raisonnement suivant : les systèmes monétaires actuels sont des systèmes de monopole où l'Etat a seul le droit de créer de la monnaie. La valeur de la monnaie dépend de la quantité disponible et du besoin mais comme n'importe quelle quantité monétaire peut suffire au besoin c'est finalement la quantité de monnaie qui décide de sa valeur.

Le niveau général des prix est déterminé par la valeur de la monnaie. Dans un système monétaire métallique les valeurs des marchandises sont comparées avec la valeur du métal. Tous les prix sont des prix or. Dans les systè-

(1) Budge, op. cit., p. 732 et suiv.

mes de monnaie de papier le monopole est réalisé, la valeur de la monnaie peut augmenter par suite d'une diminution de la quantité de monnaie. Car la nécessité pour les vendeurs de se mettre en possession de monnaie les oblige à offrir leurs marchandises à un prix réduit.

Oppenheimer et Budge s'efforcent d'établir une distinction entre l'état statique et l'état dynamique. Dans l'état statique le coût de production serait déterminant et il serait ainsi le facteur primordial des variations de la valeur de la monnaie. Mais, à cause de la nature particulière de la monnaie, c'est surtout l'état dynamique qui importe. Ces deux auteurs n'ont pu donner que des solutions incomplètes du problème des variations de la valeur de la monnaie. Car le métal monnaie ne peut être assimilé au métal marchandise.

Parmi les théories du coût de production, nous trouvons aussi celles qui sont défendues par les partisans des idées de Marx et de ses principes sur la valeur-travail. Il faut citer surtout KAUTSKY (1) et HILFERDING (2). Avec Marx ils croient que le métal monétaire possède une valeur qui se fonde sur le temps de travail nécessaire à sa production et qui dépend de la plus ou moins grande rareté des métaux et de la plus ou moins grande difficulté de s'en emparer. La monnaie devient ainsi la représentation immédiate du temps de travail de l'économie générale. Puisque la valeur des marchandises ordinaires dépend, elle aussi, du temps de travail, leur prix sera représenté

(1) K. Kautsky. « Die soziale Revolution », « La révolution sociale », 3^e éd. Berlin 1911.

(2) R. Hilferding. « Das Finanzkapital » « Le capital monnaie », 2^e éd., Wien 1920.

par une quantité de monnaie déterminée. L'échange de la monnaie et des marchandises signifiera un échange de valeurs-travail.

Comme la valeur de la monnaie dépendra du coût de production, la quantité de monnaie en circulation en dépendra aussi. C'est le coût de production qui est la cause première des variations de prix. Mais Kautsky lui-même est obligé d'admettre que pour les métaux précieux les changements du coût de production ne peuvent avoir qu'une importance atténuée parce que le stock monétaire ne disparaît pas. La nouvelle production ne peut avoir qu'une importance réduite.

Quant aux monnaies de papier ces auteurs sont obligés d'abandonner la théorie du coût de production car les unités de monnaie de papier ne remplacent pas exactement les unités métalliques. Elles peuvent représenter plus ou moins que la valeur des unités métalliques. Il ne peut donc y avoir identité entre la monnaie de papier et la monnaie métallique. Hilferding admet ainsi une théorie quantitative pure et simple pour la monnaie de papier.

La théorie monétaire de ces auteurs vaut ce que peut valoir la théorie marxiste de la valeur-travail. Pour la monnaie surtout, cette théorie ne peut donner un résultat satisfaisant car le fondement de la valeur de la monnaie ne repose pas sur sa substance. Le travail nécessaire à la production du métal monétaire est nécessairement un facteur peu important des variations de la valeur de la monnaie.

★★

Les théories du coût de production que nous venons d'examiner n'ont pu donner qu'une explication insuffi-

sante des variations de la valeur de la monnaie. Elles sont nécessairement incomplètes.

Tout d'abord il est évident que ces théories ne peuvent valoir que pour des systèmes monétaires métalliques. Mais les formes actuelles de la monnaie, même si elle est fondée encore sur un métal précieux, se détachent de plus en plus de leur fondement métallique parce que la monnaie de papier et surtout les substituts de la monnaie prennent une importance de plus en plus grande.

Admettons que les théories du coût de production ne prétendent expliquer que les variations de la monnaie *métallique*. Même dans ce cas, elles ne peuvent donner une explication théorique satisfaisante. En effet, la monnaie métallique ne peut être assimilée au métal précieux. Par le fait même de remplir le service monétaire, le métal devient un bien économique qui suit des lois particulières.

D'après la théorie du coût de production, le prix d'une marchandise reproductible ne se ramène au coût de production que s'il existe une demande déterminée, naissant d'un besoin donné. Le coût de production le plus élevé, atteint en vue de satisfaire une demande donnée, déterminera le prix normal du produit nouveau. La demande est envisagée comme un facteur assez ferme pour imposer des variations dans la production si les quantités produites au prix ancien ne suffisent pas. On suppose donc que la demande ne peut être satisfaite que par une production nouvelle.

Or, déjà pour le métal précieux qui n'est que matière première, la demande a une importance atténuée parce qu'elle peut être satisfaite souvent par les stocks anciens. Mais dès que ce métal précieux devient de la

monnaie, la loi du coût de production devient inapplicable. La demande de monnaie n'a de sens que si on la rapporte à un niveau des prix déjà existants. C'est la valeur déjà existante de la monnaie qui détermine la demande. La valeur de la monnaie s'impose par conséquent aussi aux producteurs des métaux précieux. La loi est renversée ici. Ce n'est pas la valeur de la monnaie qui dépend du coût de production mais c'est le coût de production qui dépend de la valeur de la monnaie. Ce serait un cercle vicieux que de vouloir expliquer la valeur de la monnaie c'est-à-dire le niveau général des prix par les prix existants.

Et ainsi la théorie du coût de production devient une théorie quantitative pure et simple quand on l'applique au problème de la monnaie. Le coût de production ne pourra avoir de l'importance qu'autant qu'il détermine une augmentation de la quantité déjà existante de la monnaie. Si l'augmentation du stock de métal précieux est importante et rapide comme cela peut arriver par la découverte de nouvelles mines, il y aura hausse des prix parce que la quantité sera augmentée. Il y a des rapports entre le stock des métaux précieux et le coût de production mais ces rapports ne sont pas ceux qu'ont décrits les auteurs que nous venons d'examiner.

L'erreur initiale des théories du coût de production a été d'assimiler la monnaie au métal envisagé comme un produit du sous-sol. Il est évident que cette considération perd de sa valeur, car la monnaie s'est détachée de plus en plus de sa substance. Le fondement de la valeur de la monnaie ne réside pas dans l'utilité du métal précieux mais dans l'utilité propre qu'elle remplit par ses fonctions monétaires que nous avons étudiées dans la première partie.

DEUXIEME CHAPITRE

THÉORIES DE L'OFFRE ET DE LA DEMANDE

Les théories du coût de production ont pu être développées aussi longtemps qu'on a considéré la monnaie comme identique au métal dont elle était formée. Aussi longtemps que le métallisme était la théorie prépondérante, une théorie du coût de production pouvait se justifier. Mais nous avons vu dans la première partie que sous l'influence de Simmel, de Knapp et de Menger, le métallisme a été abandonné peu à peu. Les théories monétaires n'exigent plus une base métallique comme fondement de la valeur de la monnaie. Elles ont élargi le fondement de la valeur de la monnaie.

Dans ce chapitre nous allons examiner les auteurs qui ont continué à appliquer à la monnaie la théorie classique de la formation des prix. La monnaie a de la valeur. Elle est une marchandise comme une autre. La loi de l'offre et de la demande jouera donc. Elle jouera sous des conditions particulières, puisque la monnaie présente des caractères qui la différencient des autres marchandises. Ces auteurs donneront une analyse détaillée du besoin et de la quantité de monnaie qu'ils envisageront comme des quantités déterminées d'avance. Les conditions de l'offre et de la demande ainsi établies, la valeur de la monnaie résultera de l'équilibre réalisé entre l'offre et la demande par la juxtaposition de deux quantités.

Wagner (1) peut être considéré comme le représentant typique de la théorie monétaire classique. Il s'est efforcé d'établir un parallélisme rigoureux entre l'offre et la demande de monnaie et l'offre et la demande des autres biens. Mais il a reconnu que le problème des variations de la valeur de la monnaie présente une complexité particulière et que l'offre et la demande ne jouent que sous certaines conditions.

Wagner établit au préalable une distinction fondamentale. Il sépare la monnaie qui sert aux consommateurs de la monnaie qui est employée comme capital à la production et aux entreprises nouvelles (p. 161).

La monnaie des consommateurs est destinée aux achats à faire par eux. Elle consiste dans les sommes disponibles à cet effet et en plus dans les disponibilités contenues dans les encaisses « privées » de tous les consommateurs.

Il y a là une distinction intéressante que nous retrouverons plus tard sous une forme analogue chez les auteurs de l'école subjective. En effet la monnaie n'est pas destinée à priori à la production ou à la consommation. Une décision intervient de la part des détenteurs de monnaie qui se décident d'après l'importance plus ou moins grande qu'ils attachent aux unités monétaires. Nous verrons plus loin comment les auteurs de l'école subjective ont utilisé cette idée.

Wagner ne tire pas toutes les conclusions de cette distinction puisqu'il revient à une théorie pure et simple de l'offre et de la demande, envisagées comme des quantités déterminées, indépendantes des appréciations subjectives.

(1) Wagner, *op. cit.*, p. 157, et suiv.

Wagner s'efforce de donner une analyse aussi complète que possible du besoin et de l'offre de monnaie. L'offre de monnaie comporte toutes les sommes monétaires destinées réellement au paiement des marchandises ou des services soit comme monnaie des producteurs soit comme monnaie des consommateurs. En ce qui concerne la monnaie des producteurs elle rentre en ligne de compte quand elle sert à des achats productifs. La monnaie des producteurs ne présentera pas d'importance en tant que réserve et la même considération vaut pour les réserves des encaisses des consommateurs.

La *demande* de monnaie est représentée par l'offre de marchandises ou de services réels.

Dans l'application de la loi de l'offre et de la demande Wagner arrive aux conclusions de la théorie quantitative. Il insiste sur l'importance de l'offre de monnaie c'est-à-dire de sa quantité. Sous la condition « *ceteris paribus* » Wagner établit même une théorie quantitative assez rigoureuse. La valeur de la monnaie se fixera au point où l'offre de monnaie s'équilibre avec la demande de monnaie. De plus, les variations de cette valeur se feront en raison inverse de la quantité de monnaie et ces variations peuvent même être proportionnelles (p. 211).

Mais Wagner fait dépendre cette proportionnalité de certaines conditions. Il faut qu'il n'y ait pas de changements dans la quantité de monnaie en circulation par suite d'une augmentation de la vitesse de circulation, d'une extension des substituts de la monnaie ou d'une diminution de la demande de monnaie.

Wagner admet ainsi la théorie quantitative avec les restrictions que nous venons de voir. « Malgré la compli-

cation que présente l'application de la loi de l'offre et de la demande à la valeur de la monnaie, le noyau de la théorie quantitative peut être maintenu » (p. 216).

Wagner envisage les conditions durables de la valeur de la monnaie c'est-à-dire celles qui sont données par la loi du coût de production. Il reconnaît que la loi du coût de production ne peut être appliquée directement à la monnaie. En effet, le besoin de monnaie n'est pas nettement déterminé car il dépend lui-même de la valeur de la monnaie. S'il y a augmentation de la valeur du métal monétaire, le besoin de métal doit même baisser. Le besoin de monnaie n'est pas quelque chose de fixe. Il ne déterminera pas la mise en exploitation de nouvelles mines.

Néanmoins, la loi trouve son application indirectement et sous certaines conditions. A la longue, la quantité du métal produite agit quand même sur la valeur de la monnaie existante. L'offre augmente peu à peu et en ce sens il y a une influence des frais de production sur la valeur de la monnaie. Wagner arrive à la formule suivante : la valeur de la monnaie dépend directement de l'offre et de la demande. Cette valeur ainsi déterminée décide alors à quel coût de production les mines peuvent encore produire. La quantité nouvelle de métal dépend de l'état de production ainsi déterminé. La quantité nouvelle produite peut agir à son tour sur l'offre et la demande. Wagner admet surtout la validité de cette formule pour les productions massives de métal comme elles ont eu lieu à la fin du siècle dernier.

En somme nous voyons que Wagner applique logiquement les théories de l'école classique. Les lois de l'offre et de la demande et du coût de production s'appliquent

avec beaucoup de restrictions mais elles s'appliquent quand même. Le mérite de Wagner a été de montrer les conditions spéciales dans lesquelles ces lois s'exercent. Cependant la structure de sa théorie quantitative reste celle des auteurs anciens.

HELFFERICH (1) lui aussi a expliqué les causes et les effets des variations de la valeur de la monnaie par les variations de l'offre et de la demande. Mais par son analyse du besoin et de la quantité disponible de monnaie il arrive à des conclusions différentes de celles de Wagner.

Menger définit l'intensité du besoin de monnaie de l'économie générale par la somme des besoins de monnaie des économies individuelles d'un pays. Mais, d'après Helfferich, les encaisses des économies particulières sont soumises à certaines conditions communes qui deviennent les conditions générales du besoin de monnaie d'un pays. Ces conditions sont les suivantes. C'est d'abord la quantité des paiements à faire dans un temps déterminé ainsi que la répartition des paiements sur les économies individuelles à l'intérieur de l'économie générale. C'est ensuite l'intensité du plus ou moins grand rendement de la monnaie qui dépend du développement des formes monétaires et des instruments de paiement qui se basent sur des réserves en monnaie. C'est enfin le développement des effets de crédit. Le besoin de monnaie peut varier d'un pays à l'autre. Ainsi la France a une plus grande encaisse monétaire par tête d'habitant que la majorité des autres pays, comme l'Allemagne et l'Angleterre par exemple. C'est qu'en France, la fortune est mieux répartie que dans les autres pays.

(1) Cf. Helfferich, *op. cit.*, p. 422 et suiv.

De plus il est dans les habitudes du bourgeois français de tenir à une encaisse assez forte pour satisfaire son goût de sécurité.

Helfferrich analyse les variations du besoin de monnaie. Il y a d'abord des variations séculaires causées par le développement de l'économie monétaire, par le développement de la population, par l'augmentation de la fortune en général et par l'amélioration des méthodes de paiement. (Page 441).

A l'intérieur de ces variations séculaires, on peut observer des variations de plus courte durée qui proviennent des cycles économiques, du haut ou du bas de la conjoncture. En période de prospérité, le volume des transactions augmente et, par conséquent, le besoin de monnaie. D'ailleurs, même si l'on fait abstraction de l'augmentation plus ou moins problématique de la vitesse de circulation de la monnaie, il y a une utilisation plus intensive du stock monétaire existant (p. 442).

Helfferrich analyse en outre les variations saisonnières qui se produisent aux fins de mois et de trimestre.

Au *besoin* de monnaie, Helfferrich oppose la *quantité disponible* de monnaie. A ce propos il insiste sur l'importance de la production du métal monétaire pour l'approvisionnement en monnaie. Plus la valeur d'un bien est élevée, par rapport à son poids et à son volume, moins les frais de transport ont une importance. La production métallique peut donc s'adapter avec une grande souplesse au besoin de monnaie mondial. Helfferrich montre qu'il y a peu de rapports entre le besoin de monnaie et la production métallique. Les mouvements du besoin de monnaie dépendent de facteurs tout à fait différents de ceux des

variations dans la production métallique et les métaux précieux appartiennent à une catégorie de biens où le développement de la production est indépendant des variations de la demande. Toutefois Helfferich reconnaît que dans une certaine mesure un besoin de monnaie croissant peut augmenter la valeur du métal et déterminer l'exploitation de mines qui auparavant ne rapportaient pas assez pour subsister. Le contraire se produit si le besoin diminue avec une production égale ou croissante. Mais Helfferich n'y voit que des réactions très limitées et il insiste sur l'indépendance réciproque des variations de la production métallique et du besoin de monnaie (p. 448).

Après avoir analysé le besoin et la quantité disponible de monnaie, Helfferich applique au problème des variations de la valeur de la monnaie la loi de l'offre et de la demande (p. 491).

L'offre de monnaie est, en général, une quantité relativement stable. Par suite de l'importance du stock métallique, des changements ne peuvent intervenir que par des variations très fortes de la production métallique comme elles ont eu lieu à la suite de la découverte de l'or en Californie ou en Australie.

La *demande* de monnaie est plus variée. Mais ses variations ne sont pas très importantes parce que le besoin de monnaie peut être compensé par une utilisation plus intensive du stock monétaire.

L'offre et la demande ne varient donc pas beaucoup surtout quand on considère que la demande de monnaie peut s'adapter aux variations de la valeur de la monnaie. En effet pour toutes les autres marchandises une augmentation de la demande détermine un changement des prix

parce que la quantité de ces marchandises est nécessairement restreinte. Il en est tout autrement pour la monnaie. La demande de monnaie ne concerne pas une quantité déterminée de métal ou de papier. Une quantité moins grande de monnaie peut satisfaire les mêmes besoins. Les variations de la valeur de la monnaie seront donc peu fortes et elles ne pourront déterminer des variations importantes du niveau général des prix.

Helfferrich a développé une théorie qui s'oppose assez fortement à la théorie quantitative de Wagner. Il ne reconnaît pas une grande influence des variations de la quantité de monnaie sur le mouvement général des prix et il s'applique à démontrer le bien-fondé de sa théorie par le mécanisme pratique à travers lequel pourra agir une augmentation de la quantité de monnaie.

En effet un afflux de monnaie doit passer par l'intermédiaire des banques d'abord et déterminer une baisse du taux de l'escompte. Or il constate que les mouvements des prix ne s'accordent pas avec les mouvements de la quantité de monnaie car une hausse des prix, au lieu d'être accompagnée d'une *baisse* du taux de l'escompte est au contraire en corrélation avec une *hausse* du taux de l'escompte (p. 526).

Helfferrich conclut de cette discordance entre le taux de l'escompte et les mouvements de la quantité de monnaie que l'action de la monnaie a peu d'importance sur les prix. Au contraire, Helfferrich n'admet l'action de la monnaie que pour la régularisation des prix par suite d'une utilisation plus ou moins intensive du stock monétaire. « La concordance régulière entre une hausse des prix et une hausse du taux de l'escompte, entre une baisse

des prix et une baisse du taux de l'escompte, signifie que l'influence de la monnaie sur les prix s'efface totalement devant l'influence des conditions économiques générales et des facteurs qui sont du côté des marchandises. Les variations de la valeur de la monnaie ne peuvent avoir qu'une influence latente mais non décisive et tangible » (p. 527).

L'argument de Helfferich qui met en rapports la quantité de monnaie et le marché monétaire n'a pas une très grande valeur. Admettons qu'une quantité très forte de monnaie paraisse sur le marché monétaire. Le taux de l'intérêt ne pourra pas baisser indéfiniment. Les prix hausseront et le taux se rétablira à son ancien niveau une fois que la hausse des prix se sera effectuée. Les rapports qu'établit Helfferich entre les mouvements de la quantité de monnaie et le taux de l'intérêt ne peuvent être qu'artificiels parce que le marché monétaire qui est le marché des capitaux est un phénomène bien différent du marché des biens. Il est certain qu'il y a des rapports entre la quantité de monnaie et le marché monétaire. Mais ces rapports ne peuvent être la base d'une théorie des variations de la valeur de la monnaie et c'est une objection qu'on peut faire à tous les auteurs qui comme Wicksell (1) ont établi leur théorie monétaire sur les rapports entre le marché monétaire et la quantité de monnaie en circulation.

Il n'en reste pas moins que la théorie de Helfferich est intéressante parce qu'elle nous montre la différence qui existe entre l'offre et la demande de monnaie et l'offre et la demande des marchandises ordinaires. Tout en fai-

(1) Wicksell. « Geldzins und Güterpreise », « Taux de l'intérêt et prix des marchandises ». Jena 1898.

sant rentrer sa théorie monétaire dans le cadre de la théorie classique, Helfferich a insisté surtout sur les caractères spéciaux de l'offre et de la demande de monnaie. Ainsi l'offre de monnaie est élastique. Elle peut s'adapter aux besoins de la demande très facilement. La demande de monnaie elle aussi présente un caractère spécial. Même si le besoin augmente, la même quantité monétaire peut satisfaire ce besoin accru si sa valeur a augmenté. Le besoin de monnaie de l'économie ne concerne pas une quantité donnée mais il exige uniquement que la quantité existante ait une valeur déterminée.

Helfferich arrive ainsi à la conclusion que la valeur de la monnaie est très stable. Il a d'ailleurs trop insisté sur l'immobilité de la valeur de la monnaie car l'adaptation de la demande à la valeur de la monnaie n'est rien moins que certaine. Si le besoin de monnaie augmente, le rapport d'échange entre la monnaie et les marchandises se modifie nécessairement.

Mais on peut reprocher surtout à Helfferich d'avoir donné à ses développements le cadre de l'ancienne théorie de l'offre et de la demande. Il nous a indiqué certains facteurs objectifs qui agissent sur l'offre et la demande. Mais il n'a pu nous montrer les causes profondes de leurs variations. Car il est impossible de considérer l'offre et la demande comme des quantités nettement définies.

A. SPIETHOFF (1) a fourni une contribution intéressante parce qu'il a examiné la valeur de la théorie quantitative

(1) A. Spiethoff. « Die Quantitatstheorie insbesondere in ihrer Verwertbarkeit als Haussetheorie », « La théorie quantitative considérée surtout au point de vue de sa valeur comme théorie de la hausse dans les crises ». Festgabe für Wagner. Leipzig 1905, p. 249 et suiv.

pour l'explication de la hausse des prix et de la période de prospérité dans les cycles économiques. Il ne rentre pas dans le cadre de cette étude d'examiner la théorie des crises mais il est intéressant de voir comment A. Spiethoff a suivi l'action de la monnaie sur les marchés des capitaux, du travail et des marchandises.

Spiethoff n'admet pas une action généralisée de la quantité de monnaie sur les prix. La monnaie se trouve dans la possession de propriétaires déterminés qui lui ont déjà attribué une certaine valeur avant de la faire entrer dans la circulation. C'est par les appréciations des détenteurs de marchandises et de monnaie que se forment les prix. La quantité de monnaie qui vient dans la circulation dépend de ces appréciations. Il s'agit de savoir si l'appréciation de la monnaie peut changer par le fait que les possesseurs de monnaie disposent de sommes plus grandes. Il faut admettre qu'il en est ainsi car, d'après le principe essentiel de la formation des prix, l'augmentation de la quantité influera certainement sur la valeur subjective de la monnaie. Il est curieux de voir comment Spiethoff développe déjà très tôt des idées qui vont être reprises par les auteurs de l'école autrichienne. L'augmentation de la quantité de monnaie n'agit, pour Spiethoff, qu'à travers le pouvoir d'achat général, la puissance de fortune des individus (p. 257). L'appréciation de la monnaie ne s'effectue qu'à travers les considérations personnelles des détenteurs de monnaie qui comparent les sommes monétaires qu'ils ont reçues avec leurs besoins. C'est là un principe fondamental de la théorie du revenu qui va être développé dans la suite par Wieser.

Non seulement l'augmentation de la quantité moné-

taire dépendra des appréciations individuelles, mais il faut encore envisager sur quels marchés va s'écouler la quantité de monnaie nouvelle. Elle peut aller sur le marché des capitaux ou sur le marché des marchandises. Spiethoff montre que l'importance des sommes qui vont sur l'un ou l'autre marché dépend de la conjoncture générale. En période de prospérité le marché des capitaux ne recevra pour ainsi dire qu'une partie minime des sommes nouvelles. En période de dépression au contraire il en recevra une partie importante. Nous retrouvons là une distinction qu'a déjà faite Wagner entre la monnaie qui va au marché des capitaux c'est-à-dire la monnaie des producteurs et la monnaie qui va au marché des biens, c'est-à-dire la monnaie des consommateurs.

Si la monnaie va au marché des capitaux elle augmentera le prix des biens non reproductibles et elle abaissera le prix des biens reproductibles par suite de la baisse du taux de l'intérêt qui agira sur le prix de revient. Quant aux sommes qui vont au marché des biens, il en résultera une augmentation des prix mais elle ne sera pas proportionnelle. Ces influences subissent des modifications importantes suivant la conjoncture et la répartition de la monnaie sur les différents revenus.

Spiethoff admet la théorie quantitative mais uniquement sous la condition « *ceteris paribus* » et pour lui cette condition est rarement réalisée (p. 262).

La valeur théorique de la théorie quantitative est infirmée surtout par l'organisation actuelle et le développement des formes monétaires du crédit. Le crédit a pour effet de compenser les variations dans la quantité de monnaie et de neutraliser ses effets de sorte que les prix ne

dépendent presque plus de la quantité de monnaie. Spiethoff reprend ici les développements de Helfferich. L'élasticité des moyens de paiement et son adaptation à la circulation efface de plus en plus l'importance de la quantité de monnaie.

Spiethoff tout en reconnaissant donc la valeur du principe de la théorie quantitative, conclut à l'impossibilité d'admettre son importance pratique. L'action de la quantité de monnaie peut être contrebalancée par trop de facteurs économiques opposés.

Spiethoff a fourni un apport très intéressant à la théorie monétaire parce qu'il a donné une analyse très précise de l'action de la monnaie sur l'ensemble du processus économique. Mais il peut être considéré surtout comme un précurseur de la théorie du revenu. Il a été un des premiers à attirer l'attention sur l'importance des facteurs subjectifs dans l'appréciation de la monnaie et dans les variations de sa valeur. Au lieu de n'admettre que des rapports quantitatifs et purement mécaniques, Spiethoff a atténué le rôle de la quantité de monnaie, en la faisant agir à travers les appréciations de ses détenteurs. Par ses considérations plus concrètes de l'activité économique, Spiethoff se rapproche plus de la réalité que la théorie quantitative de Wagner.

★
★★

Les théories de l'offre et de la demande appliquées au problème monétaire ne pouvaient donner un résultat satisfaisant. En effet il est difficile d'assimiler la monnaie à une marchandise ordinaire. Même si l'on pouvait établir une analogie rigoureuse entre la monnaie et les autres

biens économiques, la loi de l'offre et de la demande telle que l'a comprise la théorie classique ne peut donner qu'une explication imparfaite des variations de la valeur de la monnaie. Elle a été abandonnée depuis longtemps pour l'explication de la valeur économique. Appliquée à la valeur de la monnaie, cette théorie devait produire les mêmes défauts et les mêmes insuffisances.

Nous avons vu que Wagner est l'auteur d'une théorie qui n'est qu'une adaptation pure et simple de la théorie classique au problème de la monnaie. Il a pu donner ainsi une théorie quantitative assez rigoureuse. En supposant la demande de monnaie constante il a pu attribuer l'influence prépondérante à l'offre de monnaie, c'est-à-dire à sa quantité. Mais nous avons vu que cette théorie ne pouvait se soutenir qu'en supposant continuellement la clause « *ceteris paribus* ». Si la demande reste stable, si la vitesse de circulation ne se modifie pas, alors seulement la quantité de monnaie aura une importance.

Helffferich, par contre, a bien remarqué que l'offre et la demande de monnaie avaient des caractères spéciaux et qu'elles ne pouvaient prendre le sens de l'offre et de la demande des biens ordinaires. Il y a des actions et des réactions réciproques entre l'offre et la demande de monnaie. Si la demande augmente, l'offre par suite de son élasticité toute particulière peut s'adapter à la demande sans qu'il en résulte des variations de la valeur de la monnaie. L'offre de monnaie n'est donc pas une quantité bien définie et dépend en partie des variations de la demande. L'offre, à son tour, peut agir sur la demande. En stimulant la production elle a un caractère dynamique qui peut modifier les conditions de la demande de monnaie.

Dans ces théories, en outre, la notion de vitesse de circulation de la monnaie ne pouvait trouver une considération suffisante. L'offre de monnaie ne peut agir sur la demande que si la vitesse de circulation reste constante. Mais on suppose que la vitesse de circulation n'est pas soumise à des changements considérables et que l'équilibre entre l'offre et la demande ne peut être détruit par elle. Ces théories ne peuvent donc se maintenir que si elles multiplient les réserves et les exceptions qui résultent du caractère spécial de la monnaie. Ces restrictions sont la preuve de la faiblesse de ces théories. Une théorie doit pouvoir expliquer tous les cas, non seulement les cas normaux, mais aussi les cas irréguliers. Les théories de l'offre et de la demande n'ont vu que les aspects les plus apparents du phénomène monétaire.

Même si ces auteurs tiennent compte de la nature spéciale de la monnaie, leurs théories méritent cependant une critique beaucoup plus grave. Elles envisagent uniquement des facteurs quantitatifs. Pour déterminer l'offre et la demande, ces auteurs procèdent par l'énumération des facteurs purement objectifs qui déterminent l'offre et la demande. L'offre et la demande sont envisagées comme des quantités qu'on peut définir d'avance et la valeur de la monnaie s'établirait d'après elles au point où les deux quantités s'équilibrent. Cette explication purement mécanique et extérieure ne peut forcément rendre compte du mécanisme compliqué des variations de la valeur de la monnaie. L'offre et la demande ne sont pas des quantités inertes. Il y a des courbes d'offre et de demande à un prix donné. Il s'agit de montrer ce qui détermine ces courbes. A côté des facteurs purement quantitatifs il y a

des facteurs qualitatifs et subjectifs que les anciennes théories de l'offre et de la demande ont négligé complètement. Elles nous ont montré le point de départ et l'arrivée mais elles ne nous ont pas expliqué ce qui se passe entre les deux.

Spiethoff déjà a fait ressortir l'influence des appréciations subjectives. Il a bien remarqué que la quantité de monnaie n'avait pas une influence mécanique sur le mouvement des prix. Il faut rapporter la quantité de monnaie aux estimations individuelles de ceux qui détiennent la monnaie. Nous allons voir comment les auteurs de l'école autrichienne ont su faire aux facteurs qualitatifs et subjectifs la place qui leur est due.

TROISIEME CHAPITRE

LES THÉORIES SUBJECTIVES DE L'ÉCOLE AUTRICHIENNE ET LE PROBLÈME DES VARIATIONS DE LA VALEUR DE LA MONNAIE

On a pu reprocher aux théories objectives du coût de production et de l'offre et de la demande de n'avoir donné qu'une explication incomplète et extérieure pour ainsi dire des variations de la valeur de la monnaie. Les théories des auteurs que nous venons d'examiner résultent d'une théorie défectueuse de la valeur économique en général.

L'école autrichienne a donné une explication plus solide des variations de la valeur, en la faisant dépendre, en dernière analyse, des appréciations individuelles. En appliquant ses lois au problème de la monnaie, elle est arrivée à deux résultats importants.

Nous avons vu dans la première partie de notre étude comment les auteurs de l'école autrichienne ont approfondi la notion de la valeur de la monnaie. Ils n'ont pas hésité à reconnaître que la monnaie suivait des lois propres. Tout en insérant leurs théories dans le cadre de leur théorie générale de la valeur économique, ils ont reconnu qu'à côté de la valeur subjective de la monnaie il fallait surtout considérer sa valeur objective. L'explication de la valeur subjective peut être abandonnée à la théorie

générale. Mais l'explication de la valeur objective de la monnaie, de son pouvoir d'achat est du domaine propre de la théorie monétaire.

Pour l'étude de la valeur objective de la monnaie, ces auteurs ont appliqué les mêmes principes féconds qui ont servi dans leur théorie générale de la valeur et de la formation des prix. En analysant l'attitude subjective des acheteurs et des vendeurs de préférence aux facteurs purement quantitatifs, ils sont arrivés à la *théorie du revenu* qui peut être considérée comme la théorie la plus marquante depuis la théorie monétaire classique. Les auteurs qui l'ont développée se meuvent dans un ordre d'idées tout à fait différent de celui des théories objectives. Nous allons examiner dans ce chapitre les auteurs qui ont eu le mérite d'établir les principes de la nouvelle théorie et qui ont été ainsi les précurseurs directs de toutes les théories subjectives et psychologiques de la monnaie.

Les auteurs qui les premiers ont appliqué logiquement les principes de l'école autrichienne (1) au problème quanti-

- (1) Les auteurs de l'école autrichienne distinguent souvent entre valeur intrinsèque et valeur extrinsèque de la monnaie. C'est Menger qui a établi les premières distinctions très employées dans la suite par ses successeurs. Ces notions seraient dangereuses si par là on était amené à croire que la monnaie a une valeur intérieure existant *a priori*. La monnaie n'a qu'une seule valeur, sa valeur d'échange. Mais il a semblé bon à Menger de séparer, par la pensée uniquement, les raisons qui influent sur la valeur d'échange de la monnaie, venant du côté de la monnaie elle-même et celles qui influent sur sa valeur d'échange venant du côté des marchandises. Les variations de la valeur « intrinsèque » de la monnaie signifieront donc toujours, pour Menger et ses successeurs, variations dans la valeur d'échange mais déterminées par la monnaie elle-même et les changements qui se sont produits dans son appréciation.

tatif de la monnaie ont été Zwiedineck-Sudendorst et Wieser. Ils ont développé presque en même temps la théorie du revenu dont ils peuvent être considérés comme les auteurs véritables.

Pour ZWIEDINECK (1) la valeur de la monnaie ne résulte pas de facteurs purement objectifs tels que la quantité, le besoin ou les frais de production par exemple, mais elle trouve son dernier fondement dans les appréciations individuelles.

Les relations d'échange sont le premier facteur des appréciations individuelles de la monnaie. Un autre facteur est donné par le montant des sommes dont dispose l'individu pour faire ses achats. Ces sommes ne sont pas uniquement de la monnaie. Tout ce qui est pouvoir d'achat intervient dans les appréciations subjectives. Zwiedineck a très bien montré l'erreur de beaucoup de théories monétaires qui supposaient que le pouvoir d'achat dépendait d'une quantité déterminée de moyens de paiements. D'après lui, il faut faire rentrer le montant des sommes constituant le pouvoir d'achat d'un individu dans la conception générale du *revenu* dont il dispose. V. Zwiedineck n'attribue pas d'importance à la fortune déjà acquise. Le capital qui sert à l'acquisition de biens productifs n'entre pas en ligne de compte parce que les prix de ces biens sont déterminés par les prix des produits destinés à la consommation. La valeur « intrinsèque » de la monnaie dépendra des appréciations subjectives qui seront en

(1) V. Zwiedineck-Sudendorst. « Enikounnens gestaltung als Geldwertsbestimmungsgrund », « La formation du revenu comme facteur causal de la valeur de la monnaie ». *Jahrbuch für Gesetzgebung, Verwaltung und Volkswirtschaft*, 33. Jahrg, 1909, p. 130 et suiv.

fonction du revenu possédé. Une hausse du revenu déterminera une baisse de l'utilité et par conséquent de la valeur de la monnaie.

De ces relations existantes entre la valeur « intrinsèque » de la monnaie et les appréciations subjectives, Zwiedineck conclut à la même dépendance en ce qui concerne la valeur d'échange. Il y a une interdépendance étroite entre la valeur « extrinsèque » de la monnaie c'est-à-dire entre la somme des revenus c'est-à-dire ce qu'il appelle le revenu moyen et la valeur d'échange de la monnaie en ce sens qu'une hausse du revenu moyen déterminera une baisse de la valeur monétaire. Mais il faut aussi envisager l'hypothèse inverse. Même si le revenu moyen s'élève il peut y avoir baisse de prix par suite de l'augmentation de la production nationale ou mondiale. Zwiedineck s'étend longuement sur les différentes modifications qui peuvent se produire du côté des revenus ou du côté des marchandises et sur les répercussions qu'elles auront sur l'autre côté par suite de l'*interdépendance* qu'il vient de décrire.

Cependant la formation du revenu est l'élément causal des variations du niveau général des prix. La hausse des prix ne peut s'effectuer que s'il y a eu augmentation des revenus (p. 172).

Zwiedineck distingue entre l'augmentation lente et l'augmentation brusque des revenus.

Pour l'explication de l'augmentation insensible des revenus, Zwiedineck ne peut faire intervenir les revenus des ouvriers ou des fonctionnaires qui ne sont que des prix. Il fait appel à la notion du revenu « résiduel » des entrepreneurs. Ces revenus sont des différences entre le prix de revient et le revenu des entrepreneurs proprement

dit. Elles résultent souvent du phénomène de la rente. On peut ajouter à ce facteur l'augmentation des revenus par l'épargne et celle qui vient de la perception des intérêts de capitaux. Toutes ces causes ne peuvent déterminer une augmentation très importante du revenu moyen.

Zwiedineck envisage d'un autre côté l'augmentation très forte du revenu moyen par l'accroissement du stock monétaire. L'augmentation de la masse monétaire métallique est équivalente à une augmentation du pouvoir d'achat qui déterminera une hausse des prix aussi longtemps que la production n'aura pas encore répondu à la demande accrue. Les nouvelles sommes se font valoir surtout sur le marché des articles de luxe. Il se produit un essor de la production et indirectement une augmentation des revenus ouvriers. Si les sommes nouvelles se tournent vers le marché des capitaux il y aura une répercussion sur le marché des biens productifs et par conséquent une demande accrue de forces ouvrières ou de produits naturels. Il en résultera une augmentation du pouvoir d'achat des entrepreneurs, des ouvriers et des vendeurs de produits naturels.

Zwiedineck considère le cas d'une diminution de la confiance dans les substituts de la monnaie à la suite d'un ébranlement du crédit. Il y aura un besoin plus grand de monnaie proprement dite, mais la hausse des prix qui en résultera ne se manifestera qu'à travers le pouvoir d'achat subjectif constitué par le montant en valeur des sommes dont disposent les individus. Et Zwiedineck arrive à la conclusion que ce n'est pas le changement de la quantité de monnaie mais celui des revenus qui détermine le niveau des prix.

Les développements de Zwiedineck se retrouvent chez WIESER (1) qui a fondé sur la notion de revenu une théorie forte et cohérente des variations de la valeur de la monnaie.

Nous avons déjà vu comment Wieser a défini le « service de paiement » (2) de la monnaie. Il a montré toute la différence qui existe entre ce service et le service d'utilité fourni par les valeurs réelles. Cette différence a ses répercussions sur la valeur de la monnaie. Les fondements les plus immédiats de la valeur, le besoin et la quantité disponible, ont un sens tout à fait particulier à la monnaie. Les notions usuelles d'offre et de demande ne peuvent donc s'appliquer.

Le but de l'offre de marchandises est toujours la réception d'un paiement en monnaie moyennant l'écoulement d'une valeur réelle. Le but de la demande est l'acquisition de valeurs réelles moyennant un paiement monétaire. On créerait de la confusion si l'on voulait dire de l'acheteur qu'il offre de la monnaie ou du vendeur qu'il demande de la monnaie. Encore moins peut-on dire que c'est la marchandise qui est le prix de la monnaie donnée en échange. Les marchandises seules forment l'objet de l'échange et la monnaie n'en est que l'instrument. On ne peut parler d'une offre et d'une demande de monnaie que sur le marché monétaire où il y a offre et demande de capitaux (p. 693).

Il s'agit donc de définir la *quantité* disponible et le *besoin* de monnaie.

(1) Wieser, op. cit., p. 693 et suiv.

(2) Cf. p. 42.

Le besoin et la quantité disponible ont une influence certaine sur la valeur de la monnaie et la théorie monétaire a pu attribuer avec raison une importance très grande à la quantité disponible comme l'a fait la théorie quantitative. Mais presque tous les auteurs ont commis la faute d'appliquer ces notions à la monnaie en leur donnant le même sens que pour les valeurs réelles, les marchandises ordinaires. En ce faisant, on ne peut s'empêcher de donner à la monnaie les lois ordinaires de la valeur, ce qui est incompatible avec le service monétaire, tel que l'a défini Wieser.

A l'origine, la théorie monétaire comprenait sous la notion de quantité disponible de monnaie le stock de monnaie métallique d'un pays. Mais peu à peu il a fallu y ajouter tout ce qui fait fonction de monnaie, et surtout la monnaie de papier. Ce fait constitue déjà une première différence avec la notion habituelle de quantité disponible. Le papier ne peut pas représenter ou remplacer du blé. Un bon donnant droit à une marchandise ne peut rendre le service de cette marchandise comme un bon monétaire peut remplir le service monétaire.

Mais il faut encore aller plus loin pour comprendre l'effet produit par la quantité existante de monnaie dans l'économie. Il faut s'attacher à la notion de vitesse de circulation de la monnaie, notion tout à fait particulière à la monnaie. Une marchandise ordinaire est ou bien consommée ou bien elle est retenue pendant un temps déterminé en vue de la satisfaction d'un besoin. Pour la monnaie au contraire, qui circule indéfiniment, la fonction de représenter une quantité disponible peut être remplie plusieurs fois (p. 694).

C'est aux théoriciens du banking principle que revient le mérite d'avoir reconnu cette vérité que l'augmentation d'une quantité de billets inconvertibles suit une autre loi que celle de l'augmentation de monnaie métallique. L'augmentation de monnaie métallique dépend en dernière analyse du rendement de la production du métal tandis que l'augmentation des billets inconvertibles dépend du besoin en moyens de paiement. « La quantité disponible créée par le besoin, où en trouverions-nous l'analogie pour les marchandises ordinaires ? » (p. 695).

Il n'y avait plus qu'un dernier pas à franchir pour reconnaître que la quantité disponible de monnaie fiduciaire et que la vitesse de circulation de la monnaie elles aussi sont en fonction du besoin. Ce pas n'a pas été franchi par la théorie dominante qui est encore beaucoup trop attachée à la notion de quantité disponible telle qu'elle est comprise pour les marchandises ordinaires. On a seulement changé la notion en y comprenant la monnaie fiduciaire et en ajoutant à la notion de quantité disponible d'instruments monétaires la notion de vitesse de circulation. De cette façon, on a formé l'équation fondamentale qui part du produit qu'on obtient en multipliant la quantité totale de monnaie par la vitesse de circulation moyenne.

Or une théorie logique de la monnaie doit s'efforcer d'adapter les notions de quantité disponible et de besoin au service monétaire. Non pas qu'on soit obligé de négliger la quantité disponible de monnaie métallique et d'instruments monétaires de toutes sortes, mais il faut y ajouter la notion d'une quantité disponible créée en fonction du besoin.

Comment définir cette notion de « *quantité disponible*

en instruments de paiement ? » Il faut y faire rentrer tout ce qui remplit le service monétaire soit pour le paiement des prix soit pour les paiements cessionnaires. La quantité disponible en instruments de paiement est donc pour toute économie privée ou publique et par conséquent pour l'ensemble des économies privées dans l'économie générale : la somme des *revenus* monétaires dont on dispose pour les paiements à faire, somme à laquelle il faut ajouter les réserves des encaisses qui proviennent de revenus monétaires antérieurs.

Par *besoin en instruments de paiement*, il faut comprendre la somme des unités monétaires dont on a besoin pour couvrir toutes les dépenses destinées aux paiements des prix ou aux paiements cessionnaires, y comprises les réserves nécessaires des encaisses.

Si l'on fait abstraction des sommes monétaires qui entrent dans la circulation par la production du métal monétaire, on arrive à la constatation que la quantité disponible et le besoin en instruments de paiement dépendant des valeurs réelles qui sont produites et échangées dans l'économie nationale. Les revenus monétaires dont on dispose sont le résultat de la production ou de la mise en circulation de valeurs réelles. Plus il y a production ou mise en circulation de valeurs réelles, plus il y a de revenus monétaires. Les revenus monétaires sont par conséquent *en fonction* de la circulation des valeurs réelles dans l'économie générale. Ce rapport fonctionnel entre revenus monétaires et circulation de valeurs réelles est à la base de la théorie des revenus par laquelle Wieser explique les variations de la valeur d'échange objective de la monnaie.

Voici comment Wieser donne la loi de la formation de la valeur objective de la monnaie. Elle ne peut se former que dans l'échange où des valeurs réelles sont données contre de la monnaie. La partie du service monétaire qui s'accomplit par des paiements cessionnaires (1) ne peut avoir aucune influence sur la valeur d'échange. Ce ne sont que les paiements des prix qui lui donnent sa mesure (p. 699). Wieser élimine les paiements cessionnaires parce qu'à la longue ces sommes arrivent quand même au marché quand celui qui les a reçues, les dépense pour l'acquisition directe de valeurs réelles.

Les sommes monétaires destinées au paiement des prix peuvent être divisées en deux groupes selon l'effet qu'elles produisent sur la valeur de la monnaie. Le premier groupe comprend les revenus monétaires de l'économie d'acquisition, revenus qui sont dépensés pour l'acquisition des valeurs réelles nécessaires à la production. L'autre groupe comprend les revenus des économies particulières qui sont dépensés pour la consommation personnelle en valeurs réelles. Ces revenus monétaires des économies particulières peuvent être désignés comme le revenu proprement dit. A ce revenu monétaire de l'économie particulière, on peut opposer le revenu réel c'est-à-dire la somme des valeurs réelles nécessaires pour couvrir les besoins ordinaires.

On peut déduire le prix des valeurs réelles qui servent à la production du prix des valeurs réelles qui servent à la consommation. La valeur des biens de consommation est sous l'influence directe des besoins et l'on sait que

(1) Wieser désigne par paiements cessionnaires les paiements qui ne font que *transférer* un pouvoir d'achat. Cf. p. 41.

cette valeur détermine indirectement celle des biens de production. C'est à ce point fondamental de la théorie des prix que doit se rattacher la théorie monétaire. Elle en déduit que la valeur objective de la monnaie reçoit uniquement sa mesure des valeurs de l'économie de consommation et on arrive à la formule très simple de la loi de sa formation : le niveau de la valeur objective est déterminé par les relations qui existent entre le revenu monétaire de l'économie individuelle et le revenu réel qui sera obtenu par le revenu monétaire. Si un revenu monétaire décuplé est opposé dans l'économie particulière à un revenu réel resté le même, alors le niveau général des prix sera dix fois plus haut et la valeur objective de la monnaie dix fois plus basse » (p. 699).

La loi de la formation de la valeur objective est très simple dans son énoncé mais elle présente les plus grandes difficultés si l'on veut en pénétrer le sens. Déjà dans une économie stable, à l'état statique, les relations entre revenu monétaire et revenu réel ne sont pas faciles à déterminer. Mais dans une économie qui se développe continuellement l'enchevêtrement des actions et réactions réciproques est si grand qu'il faut connaître d'abord tous les éléments du processus économique. Généralement on ne connaît nettement qu'une relation entre les deux revenus. C'est celle qui se manifeste par la dépréciation de la monnaie. Cette relation a été remarquée depuis longtemps par la théorie quantitative qui l'a interprétée d'une façon imparfaite d'ailleurs.

Wieser explique d'abord les relations qui existent entre le revenu réel et le revenu monétaire dans l'économie stable. A l'état statique, il y a équilibre entre les deux

revenus comme l'a d'ailleurs déjà montré la théorie des débouchés.

Tout revenu monétaire (si l'on élimine les paiements cessionnaires) est fondé sur le fait qu'une quantité correspondante de valeurs réelles a été mise dans la circulation. Tout revenu monétaire est couvert par le revenu naturel à l'acquisition duquel il donne droit et Wieser arrive à cette constatation très importante que si d'une part le revenu monétaire dépend de l'importance du stock monétaire qui existe déjà dans l'économie générale et si par conséquent il est indépendant du revenu réel, le revenu monétaire reçoit d'autre part sa mesure du revenu réel avec lequel il est dans un rapport fonctionnel. Jusqu'à présent la théorie monétaire n'a considéré que les relations qui proviennent du stock monétaire existant, relations extérieures d'après Wieser. Il a fallu beaucoup de temps jusqu'à ce qu'on ait essayé de déterminer les conditions qui influent sur le rapport fonctionnel entre revenu monétaire et revenu réel et qui déterminent, elles aussi, la valeur de la monnaie. Le rapport fonctionnel s'explique aisément si l'on se rapporte à ce qu'a dit Wieser du service monétaire. Nous avons vu en effet que la quantité disponible de monnaie était en étroite dépendance du besoin de monnaie. C'est un fait tout à fait particulier qu'on ne retrouve pas pour les autres marchandises.

La loi de formation de la valeur objective présentée ainsi semble provoquer une objection grave. Le rapport fonctionnel entre revenu monétaire et revenu réel suppose déjà la valeur propre de la monnaie, sans cela le revenu monétaire n'aurait pas de sens (p. 700). Nous avons vu comment Wieser a donné un fondement historique à la

valeur de la monnaie qui dépend des appréciations subjectives individuelles comme les biens ordinaires. Wieser évite ainsi de faire du rapport qu'il a établi une équation abstraite puisqu'il faut rapporter le revenu aux estimations subjectives de ses détenteurs.

Ayant ainsi donné la loi de la formation de la valeur objective, Wieser a donné en même temps la loi des variations de cette valeur. La valeur objective changera s'il se produit des modifications soit dans le revenu monétaire, soit dans le revenu réel. Généralement on n'a envisagé que les variations qui proviennent des changements dans la quantité de monnaie. Mais cette quantité comprise comme revenu monétaire au lieu d'être la cause peut n'être qu'un effet. C'est ce principe essentiel qui guidera Wieser dans ses explications des variations de la valeur de la monnaie.

Ainsi l'augmentation du stock monétaire a certainement une influence sur la valeur objective de la monnaie. La théorie quantitative est juste dans son principe. L'augmentation des revenus monétaires s'effectue sans une augmentation des revenus réels. Wieser admet le principe. Il diffère par l'explication qu'il ramène à la notion des revenus. L'inflation de métal par exemple déterminera l'augmentation des revenus chez ceux qui sont les premiers à recevoir les sommes monétaires accrues. La demande de marchandises augmentera et accroîtra le prix des valeurs réelles demandées. Par cette augmentation des prix, d'autres revenus augmenteront et ainsi peu à peu la hausse des prix se fera sentir dans toute l'économie du pays. Il est évident que les consommateurs ou les vendeurs qui n'ont pu augmenter leur revenu monétaire en même temps, res-

sentiront cette hausse des prix comme une restriction de leur capacité d'achat. C'est ainsi qu'une inflation qui dure un certain temps est toujours ressentie comme une crise dans les classes des salariés dont l'augmentation des revenus monétaires est toujours en retard sur celle des revenus des producteurs.

Mais l'inflation métallique peut déterminer une réaction qu'on ne retrouve pas quand il s'agit de l'augmentation d'une marchandise pure et simple. Déjà Hume a attiré l'attention sur ce fait qui résulte du caractère spécial du service monétaire et des relations entre quantité disponible et besoin de monnaie. Par suite de l'augmentation des revenus monétaires, il y a en même temps accroissement de la demande qui incite à une production plus intense. La production accrue détermine une demande plus forte de moyens de paiement et c'est ainsi que la dépréciation monétaire peut être atténuée.

Pour le cas de l'inflation de monnaie de papier, la loi de la dépréciation est la même sauf qu'elle s'effectue plus rapidement. Les expériences de la guerre et de l'après-guerre l'ont suffisamment prouvé. La dépréciation de plus en plus accentuée a détruit les bases psychologiques ordinaires du service monétaire. L'individu qui était habitué à croire à la valeur de la monnaie se voyait trompé et il était incité à une demande de plus en plus forte, conséquence de sa défiance de la monnaie. Ce qu'il y a de remarquable c'est que la quantité formidable de monnaie ne suffisait pas au besoin en instruments de paiement. L'Etat lui-même et les entrepreneurs avaient toujours besoin de monnaie nouvelle afin de pouvoir payer les salaires de leurs employés. L'inflation avait tendance à déterminer

une inflation accrue pour augmenter les revenus monétaires et c'est là un des faits qui manifeste la dépendance de la quantité disponible de monnaie de l'extension de la circulation des valeurs.

Quant à la déflation qui a suivi l'inflation, la crise qu'elle a suscitée provenait de l'augmentation du besoin en instruments de paiement auquel la quantité disponible de monnaie ne pouvait suffire. On évitait d'accorder des crédits par crainte de causer une nouvelle inflation et c'est ainsi qu'une continence excessive n'a causé que de nouvelles perturbations.

Les partisans de la théorie quantitative qui à la suite de Ricardo assimilaient la valeur de la monnaie à la valeur des autres marchandises devaient en déduire *qu'une augmentation du besoin de monnaie* conduisait nécessairement à une appréciation plus forte de la monnaie et par conséquent à une baisse du niveau général des prix. Ce n'est que l'application de la loi ordinaire de l'offre et de la demande des autres marchandises. Leur quantité diminue de plus en plus en face d'un besoin accru. Wieser s'élève avec force contre ce point de vue et une fois de plus il montre les relations de réciprocité étroite entre quantité disponible de monnaie et besoin de monnaie. La production plus intense accroît le besoin d'instruments de paiement mais par le fait d'accroître le revenu réel elle accroît en même temps le revenu monétaire. De plus, les moyens de paiement par lesquels se traduira ce revenu monétaire accru, augmentent par l'effet de deux causes. D'une part la plus grande animation de la circulation des valeurs détermine une augmentation de la vitesse de circulation de la quantité de monnaie existante. D'autre part

le revenu réel accru détermine une augmentation de la monnaie fiduciaire. Wieser va même plus loin. Il attribue même l'augmentation de la production métallique à cette intensité plus grande du processus économique et capitaliste qui est apparu vers le milieu du XIX^e siècle (p. 706). Il y a eu pour ainsi dire une éclosion d'énergies nouvelles qui a rendu possible cette augmentation de la production métallique. D'ailleurs même si cette augmentation de la production métallique n'avait pas été possible il n'y aurait pas eu de révolution des prix parce qu'on aurait développé beaucoup plus les systèmes de crédit qui auraient donné à l'augmentation des revenus réels l'expression correspondante dans les revenus monétaires.

Wieser envisage une cause des variations de la valeur de la monnaie qui d'après lui n'a pu être mise en lumière par les anciennes théories et qu'il examine avec soin parce qu'il y trouve une vérification précieuse de sa théorie du revenu.

La valeur de la monnaie peut changer à la suite du développement de l'économie monétaire et d'une intensité plus forte du processus économique. Le renchérissement de la vie qui s'est manifesté en Europe après la production plus grande des métaux précieux dans le nouveau monde avait commencé à se manifester déjà un certain temps auparavant. Il a dû y avoir une autre cause par conséquent de ce renchérissement.

Wieser l'attribue au passage de l'économie naturelle à l'économie monétaire qui s'est effectué dans la période de transition entre le Moyen-Age et les Temps Modernes.

Encore aujourd'hui, les habitants de la ville qui vont à la campagne éloignée des centres sont surpris par les

prix très bas qu'ils ont à payer pour le logement et la nourriture. Ce fait est dû en partie à la cause suivante : le paysan ne comprend pas dans le prix de revient tous les éléments qui entrent dans la préparation du logement et de la nourriture. C'est seulement au moment où il commence à faire de cet hébergement des étrangers une affaire, au moment où il est obligé, à cet effet, de faire des dépenses en monnaie, qu'il est obligé d'établir des prix qui paient et ses services propres et ceux de ses employés. Il en fut de même au début de l'industrie dans les villes. L'artisan qui habitait sa propre maison et dont le personnel était nourri et logé chez lui, n'est arrivé que peu à peu à faire rentrer tous les éléments dans son prix de revient (p. 708).

L'extension de l'économie monétaire a donc déterminé une hausse lente des prix parce que peu à peu les dépenses, au lieu de se faire en nature, se sont faites en monnaie. Les prix ont haussé parce que les dépenses monétaires sont toujours plus élevées que les dépenses en nature.

Dans le même sens, le niveau général des prix peut augmenter à la suite d'impôts plus élevés, même si ces impôts ont servi à améliorer l'état général du pays. A plus forte raison le système de la défense militaire a exigé des impôts qui ont augmenté les prix. Là aussi vaut la loi de la continuité des prix. On part toujours des prix qui existent sur le marché. Ces prix du passé sont toujours la base la plus directe pour les nouveaux prix où rentrent les frais plus élevés. Même si le revenu augmente, les prix haussent car le revenu monétaire est établi en chiffres plus forts qui abaisseront la valeur de la monnaie. Les consom-

mateurs se plaindront de la cherté croissante qui n'est au fond que l'expression du progrès économique.

Même si toute l'activité économique est régie par l'économie monétaire la loi de la continuité des prix produira les mêmes effets parce qu'il y aura une *intensité* plus grande du processus économique. Celle-ci résulte de l'augmentation des éléments de la production et des étapes parcourues entre la production initiale et le produit offert à la consommation. Les frais augmentent surtout avec la loi des rendements décroissants. La loi de la continuité des prix jouera en renchérissant le niveau général des prix.

Dans ce phénomène deux tendances opposées agissent sur la valeur de la monnaie. L'une vient de la loi de la continuité des prix et a pour effet d'augmenter le niveau général des prix en agissant sur les revenus monétaires. La tendance opposée provient de l'augmentation du revenu réel. La valeur de la monnaie dépend des relations qui s'établissent entre elles. Si la tendance à l'augmentation du revenu monétaire prévaut, le niveau général des prix augmente. Si les revenus réels, par contre, augmentent par suite d'une intensité plus forte que la production, si les frais plus élevés sont compensés et au delà par une production plus forte, le niveau des prix baissera.

L'expérience a montré que les économies des pays où la production est très intensive ont toujours les niveaux de prix les plus élevés et par conséquent une valeur de la monnaie faible. Ce fait s'explique pour Wieser par ces considérations sur la continuité des prix et ce renchérissement insensible et lent par le développement de l'économie monétaire et l'intensité plus forte du processus économique.

Chez Wieser la notion de revenu est devenue le fondement de la théorie des variations de la valeur de la monnaie. Nous verrons plus bas l'importance qu'elle a prise dans la théorie monétaire allemande.

★★

A côté de Wieser nous pouvons citer Mises (1) qui, tout en s'inspirant des idées développées par Zwiedineck et par Wieser a surtout envisagé les conséquences des appréciations subjectives sur les *encaisses individuelles* et par conséquent sur l'influence de la quantité de monnaie quant aux variations du niveau général des prix.

Mises part comme Wieser d'une critique de la signification des termes offre et demande de monnaie. Ce ne sont pas des rapports de quantité comme l'a soutenu la théorie classique. L'offre et la demande sont les *résultats* de relations qui trouvent leur fondement dans le plus profond de l'âme humaine. Ce sont les appréciations subjectives qui décident de l'importance plus ou moins grande de l'offre et de la demande de monnaie et par conséquent du niveau où l'équilibre se réalise.

Mises s'applique surtout à donner une analyse détaillée et précise du *besoin* de monnaie. Il est faux de partir d'un besoin de monnaie de l'économie prise dans son ensemble. L'économie inorganisée ne donne pas lieu à des relations économiques. Elle n'a besoin de monnaie qu'autant que les individus en ont besoin. Le besoin de monnaie de l'ensemble de l'économie n'est rien d'autre que la somme des besoins particuliers. Or pour l'économie individuelle il n'est pas possible de définir le besoin de

(1) Mises, op. cit., p. 105 et suiv.

monnaie par la formule que lui a donnée la théorie classique. Le besoin n'est pas le quotient du volume des échanges par la vitesse de circulation de la monnaie. Si l'on veut arriver à une notion précise du besoin de monnaie individuel, il faut examiner ce qui se passe dans l'échange.

L'économie particulière est obligée d'avoir une certaine quantité d'instruments d'échange pour suffire aux besoins de sa production ou de sa consommation. L'importance, l'intensité du besoin dépend certainement de causes objectives comme l'organisation générale de la production et de l'échange. Mais ces facteurs objectifs ne peuvent intervenir que comme des motifs de l'attitude des individus. Les encaisses de deux individus qui se trouvent dans des conditions objectives rigoureusement identiques peuvent varier beaucoup si les avantages ou les désavantages d'une encaisse trop forte ou trop faible sont jugés différemment par eux.

L'encaisse individuelle ne contient pas uniquement de la monnaie concrète. Des substituts de la monnaie peuvent y rentrer et Mises reconnaît que la proportion entre les deux est donnée par la proportion existante dans l'économie générale du pays. Mises fait abstraction d'abord des substituts de la monnaie qu'il appelle « moyens de circulation » (Umlaufsmittel). Les substituts de la monnaie qui figurent dans l'économie individuelle sont couverts par des montants en monnaie qui se trouvent dans les caisses des banques comme réserves destinées à la couverture. Si on tenait compte de ces réserves, on serait amené à faire figurer deux fois le même montant de monnaie dans l'économie générale. C'est pourquoi Mises appelle besoin de monnaie, au sens large du mot, la somme des besoins

individuels en monnaie et en moyens de circulation, y comprises les réserves destinées à la couverture. Le besoin de monnaie au sens restreint par contre est la somme des besoins individuels en monnaie ou en substituts de monnaie, sans y faire rentrer les réserves destinées à la couverture (p. 113).

Il faut partir du besoin de monnaie et de ses rapports avec la quantité existante pour donner une explication des variations de la valeur d'échange objective de la monnaie. En définissant le besoin de monnaie par la somme des besoins particuliers, Mises relie la quantité existante de monnaie aux appréciations subjectives de l'individu qui sont la base de toute activité économique. L'attitude des particuliers variera en cas de hausse ou de baisse du besoin de monnaie. Si l'on a trop de monnaie, on la dépensera pour diminuer son encaisse monétaire. Si la provision en monnaie baisse, on s'efforcera d'atteindre le niveau désiré par des ventes de marchandises dont on baissera le prix pour s'éviter le sacrifice d'avoir une quantité insuffisante de monnaie.

Mises critique la conception de Wieser quant à la totalité des besoins de monnaie. Wieser n'y fait pas rentrer le besoin de monnaie pour payer les impôts, car d'après lui ces paiements ne donneraient pas lieu à une formation de valeur monétaire. Ce ne serait qu'un *transfert* de puissance monétaire des imposables à l'Etat. Il en serait de même pour le paiement de capitaux et d'intérêts dans les relations de crédit. Wieser ne veut considérer que *l'échange* où se forme la valeur de la monnaie. Mises critique avec raison cette conception de Wieser car il ne faut pas envisager uniquement les relations quantitatives qui jouent

dans l'échange. Celui qui échange et veut acquérir ou donner de la monnaie n'apprécie pas l'unité monétaire uniquement parce qu'il peut s'en servir dans d'autres échanges mais aussi parce qu'il a *besoin* de monnaie pour payer ses impôts ou ses dettes.

Mises reconnaît que les appréciations individuelles qui déterminent le rapport entre besoin et quantité de monnaie ne peuvent avoir une grande influence sur le marché au point de vue quantitatif. Dans la majorité des cas, les variations des encaisses individuelles seront compensées par des variations d'autres économies individuelles. Il ne peut y avoir un changement dans la valeur objective « intrinsèque » de la monnaie que s'il se produit dans l'une ou l'autre direction une tendance générale qui ne peut être arrêtée par une tendance opposée. Ces tendances générales ne peuvent agir qu'à travers les appréciations subjectives des individus. Ce sont cependant des phénomènes économiques généraux parce qu'ils déterminent les appréciations subjectives d'un grand nombre d'individus dans la même direction, tout en n'agissant pas avec la même force ni en même temps chez les uns ou les autres.

Dans l'histoire monétaire les variations de la valeur d'échange objective ont résulté surtout d'une *augmentation* de la quantité de monnaie par rapport à un besoin de monnaie égal ou même décroissant.

Il est évident qu'une augmentation de la monnaie dans ces conditions fait baisser sa valeur. Mises, à la suite de ses analyses sur le besoin de monnaie, montre que cette augmentation ne peut déterminer des variations proportionnelles.

Mises est partisan du *principe* de la théorie quantita-

tive mais il s'oppose à la conception mécanique de Fisher. Il reprend les développements de Wieser. Cette augmentation ne profite d'abord qu'à un nombre restreint d'économies particulières. Peu à peu la hausse des prix se généralise à travers les revenus individuels. La diminution du pouvoir d'achat ne peut être la même dans toutes les économies particulières. La notion de revenu n'admet pas la formule quantitative rigoureuse de Fisher. Elle ne serait exacte que dans un état *statique*. Mais la variation de la quantité de monnaie apporte dans l'économie générale un facteur dynamique qui détermine un nouvel état d'équilibre tout à fait différent de celui qui existait avant.

Non seulement Mises s'oppose à l'équation de Fisher mais il critique également les théories des adversaires de la théorie quantitative quand ceux-ci partent de la même conception mécanique de la quantité de monnaie. Une des objections faites au principe de la théorie quantitative est celle des « trésors » c'est-à-dire de la monnaie thésaurisée dont Fullarton a exagéré l'importance. D'après cet auteur, la quantité de monnaie superflue ne vient dans la circulation que si le besoin de monnaie l'exige. Il se formerait pour ainsi dire un réservoir par lequel la quantité de monnaie s'adapterait aux variations du besoin. Mises n'a pas de peine à montrer que cette théorie dénote une conception purement mécanique de l'échange qui est aussi fausse que celle des théories quantitatives les plus rudimentaires. La monnaie ne reste jamais inactive au point de vue économique. Toute unité monétaire, qu'elle soit en repos ou en circulation, remplit un service monétaire. On ne peut pas séparer le besoin de monnaie aux fins de « thésaurisation » du besoin de monnaie ordinaire. La

thésaurisation n'est rien d'autre que le désir d'avoir une encaisse plus forte (p. 130).

La théorie quantitative ne s'est occupée généralement que d'une augmentation de la quantité de monnaie, parce que la valeur objective de la monnaie n'a presque jamais été en hausse. La division du travail, la généralisation de l'échange, l'accroissement de la population et du bien-être ont toujours déterminé un accroissement du besoin de monnaie qui aurait pu déterminer une hausse de la valeur de la monnaie, mais cette hausse a été neutralisée par un moins fort développement des « moyens de circulation ».

Si l'on appliquait la théorie quantitative au cas d'une diminution du besoin de monnaie, il faudrait conclure à une hausse générale des prix. Mais ce serait la transposition d'une loi statique dans la dynamique. Mises au contraire explique ce cas par les appréciations subjectives des individus dont un certain nombre trouveraient leurs encaisses trop fortes et viendraient avec cet excédent sur le marché en qualité d'acheteurs.

L'augmentation du besoin de monnaie ne s'effectue que très lentement. Mais il y a des cas où le besoin augmente très fortement et tout à coup. Il en est ainsi en temps de crise quand la confiance du public dans les instruments de circulation est ébranlée. Il s'en suit une très forte baisse des prix.

Mises critique les développements de quelques auteurs quant au renchérissement de la vie. Wieser en voit la cause dans l'extension de l'économie monétaire et l'intensité plus grande du processus économique. Mises n'admet pas l'explication de Wieser. Il reconnaît que Wieser a trouvé des relations intéressantes qui existent entre le marché et la

formation des prix. Mais son argumentation, d'après Mises, repose sur une erreur. Le prix des marchandises peut devenir plus élevé parce qu'au lieu de les garder pour son usage personnel, on les apporte sur le marché pour les échanger. L'utilité de ces biens augmente mais Wieser n'a pas remarqué qu'en contre-partie l'utilité des biens contre lesquels ils sont échangés a une tendance à diminuer. Il s'établit une nouvelle échelle des valeurs où l'importance de certains biens s'efface devant celle d'un autre. Wieser cite l'exemple de l'habitant de la ville qui va à la campagne où il trouve la vie bon marché. L'année suivante les prix ont augmenté parce que le village est entré dans l'économie monétaire. Mais Wieser ne décrit que la moitié du processus. L'autre moitié se passe à la ville où les aliments nouveaux fournis par les paysans exercent une tendance à la baisse des prix. Il y a donc égalisation des prix et non hausse comme le croit Wieser.

Un autre auteur, Wagner, explique le renchérissement de la vie par la puissance plus forte de l'offre de marchandises, c'est-à-dire des producteurs qui se trouvent en face d'une demande, peu résistante. Mises n'admet pas cette explication. Elle est insuffisante parce qu'elle n'explique pas les *causes* qui provoquent le renchérissement des prix de gros. D'après Mises on peut prétendre au contraire que le développement du commerce a créé une adaptation plus rapide des prix de consommation aux prix des producteurs et du commerce en gros.

Mises essaye d'expliquer le renchérissement de la vie par le côté monétaire et la nature de la monnaie. La théorie moderne des prix a trop développé le cas de l'échange direct et elle a négligé l'échange indirect ou au moins la

nature particulière de l'échange réalisé par la monnaie. C'est à la théorie monétaire de l'expliquer.

Si un acheteur trouve le prix exigé par le demandeur trop élevé, l'échange ne se fera pas si le vendeur ne baisse pas son prix. Mais dès que la monnaie intervient, l'échange est possible même s'il n'y a pas baisse de prix. L'acheteur peut se décider à payer le prix demandé s'il espère obtenir une meilleure rémunération des services ou des marchandises qu'il vendra à son tour. Et même souvent ce sera le moyen le plus simple pour l'acheteur de tirer le plus grand profit possible de l'échange. Ainsi une augmentation des prix des aliments peut inciter les ouvriers à demander un salaire plus élevé au lieu de s'abstenir de toute consommation. Si les entrepreneurs accordent l'augmentation des salaires, ils augmenteront alors à leur tour les prix de leurs produits et les producteurs de produits alimentaires y trouveront peut-être la raison d'une nouvelle augmentation des prix de leurs marchandises. C'est ainsi que les hausses de prix s'enchaînent réciproquement et personne ne peut dire où est le commencement et la fin, où est la cause et l'effet. Les partisans de la théorie quantitative mécanique admettront cet argument mais ils objecteront que tout changement de la valeur objective de la monnaie qui n'est pas déterminée par les relations entre offre et demande de monnaie, ne peut durer. Si la valeur d'échange objective de la monnaie baisse, le besoin de monnaie augmentera nécessairement car il faudra une somme de monnaie plus élevée pour l'échange. Mais Mises insiste sur le fait que le besoin de monnaie ne dépend des facteurs objectifs comme par exemple le nombre des paiements à faire que d'une façon indirecte, par l'intermédiaire

des appréciations subjectives des individus. Si les prix des marchandises augmentent les particuliers ne seront pas nécessairement amenés à augmenter leurs encaisses. Il est très possible qu'ils ne le feront pas car ils s'efforceront surtout d'augmenter leurs revenus monétaires. L'augmentation des revenus monétaires ne signifiera pas augmentation des encaisses. Il est possible que le besoin de monnaie des individus augmentera. Cependant ce n'est pas une nécessité qu'il augmente jusqu'au point où serait compensé l'effet produit par la diminution du pouvoir d'achat de la monnaie. On peut admettre au contraire que par suite de l'augmentation des prix, les individus seront amenés à *réduire* leurs encaisses. L'état statique envisagé par les partisans de la théorie quantitative mécanique est troublé par le fait qu'il y a eu des perturbations dans l'échange entre les différentes marchandises. La nature particulière de l'échange indirect peut modifier les relations entre la monnaie et le reste des biens économiques.

Dans sa théorie des « moyens de circulation » et de leur rapport avec la valeur de la monnaie, Mises applique les idées qu'il a développées. Il est certain que l'extension des systèmes de compensation et de virement et que le développement des moyens de circulation ont diminué le besoin de monnaie proprement dit. Mais il n'est pas vrai qu'il se fait une adaptation automatique de la quantité de monnaie au besoin de monnaie comme le soutient la théorie du banking principle. Les banques au contraire ont la possibilité, par leur politique d'escompte, d'influencer la demande de crédits et par conséquent la quantité et indirectement la valeur de la monnaie. Les banques tiennent compte des changements dans le besoin de mon-

naie et par l'émission des moyens de circulation, elles obtiennent une certaine mobilité de la valeur d'échange objective de la monnaie. Mises reconnaît aux banques un pouvoir très grand dans l'émission des moyens de circulation. Les banques peuvent modifier les relations entre besoin et quantité disponible de monnaie. Elles déterminent ainsi un changement dans la valeur objective de la monnaie, non seulement par rapport aux biens de consommation, mais aussi par rapport aux biens productifs et aux capitaux. Si la répartition dans les revenus change, le prix des biens futurs changera aussi. Les banques peuvent faire baisser le taux d'escompte à un niveau très inférieur à celui du taux d'intérêt naturel. La différence entre les deux taux facilite et rend possible un développement de la production car on peut immobiliser plus de capital productif. L'essor de la production, bien qu'il ne soit pas justifié au point de vue de l'économie générale, est certainement fécond par rapport aux économies individuelles qui produisent. Par suite d'une augmentation de la production, il y a d'abord hausse des prix des biens productifs et, à un moindre degré, hausse des biens de consommation, parce que les salaires commencent à hausser. Mais, comme les biens de consommation ne sont pas suffisants pour entretenir les ouvriers pendant toute la durée de ce processus de production, il y a bientôt hausse des prix des biens de consommation et baisse des prix des biens productifs. Le taux d'escompte s'élève. Il se rapproche ainsi du taux d'intérêt naturel et l'équilibre est rétabli. La hausse du taux d'escompte détermine des pertes, car beaucoup d'entreprises à rendement médiocre ont une

« rentabilité » diminuée. Mises voit dans ces phénomènes une cause, entre autres, des crises économiques.

La théorie de Mises peut être considérée comme un essai de révision de la théorie quantitative classique. L'offre et la demande de monnaie ne sont pas des quantités inertes, car elles dépendent des appréciations individuelles. Tout en reconnaissant l'exactitude du *principe* de la théorie quantitative, Mises a voulu démontrer qu'il est impossible de lui donner une forme rigoureuse et mécanique.

★ ★

Nous pouvons rapprocher des théories que nous venons d'examiner dans ce chapitre les développements de LIEFMANN (1) sur le problème des variations de la valeur de la monnaie. Il est vrai que nous ne pouvons ranger cet auteur parmi les théoriciens de l'école autrichienne. Nous avons vu dans la première partie (2) que Liefmann avait donné une théorie tout à fait spéciale de la valeur économique et aussi de la valeur de la monnaie. Se basant sur des analyses purement psychologiques de l'économie individuelle, il considère la monnaie comme une unité abstraite.

Liefmann est arrivé à la conclusion que ce n'est pas la monnaie concrète, telle qu'on la comprend habituellement, qui achète les marchandises. Ce sont les revenus. Mais les revenus ne sont pas des sommes matérielles. Ils sont uniquement les résultats de calculs effectués à l'aide de l'unité monétaire abstraite.

Nous avons montré que la théorie de Liefmann ne pouvait avoir un sens que si l'on rapportait ces notions

(1) R. Liefmann, op. cit., p. 87 et suiv.

(2) Cf. p. 62 et suiv.

abstraites à des expressions monétaires concrètes. Liefmann est obligé d'atténuer son point de vue psychologique trop absolu par des considérations objectives. Il donne ainsi une notion double de la monnaie et il est difficile de déterminer exactement ce qu'il entend par revenu.

Nous retrouvons la même équivoque dans la discussion du problème quantitatif. D'une part il rejette complètement la théorie quantitative et d'autre part il admet une influence de l'augmentation de la quantité de monnaie sur les mouvements des prix.

Comme Liefmann assimile la monnaie à une unité abstraite, il conclut à l'inexistence d'un niveau général des prix. Il n'admet qu'une estimation strictement individuelle de la monnaie. Sa valeur est déterminée par l'utilité qu'on peut obtenir avec la dernière unité possédée. Liefmann reconnaît donc le principe de l'utilité finale et sa théorie monétaire ne peut que donner, sous une forme un peu différente, les idées déjà développées par Wieser, Zwiedineck et Mises. La monnaie ne peut agir qu'à travers les revenus. L'augmentation de la quantité de monnaie entraîne une augmentation des revenus et par conséquent une hausse des prix. En temps normal l'augmentation de la quantité de monnaie ne détermine pas une hausse des prix, car elle correspond à une hausse des « gains d'échange » (1). Mais il peut arriver que l'augmentation de la quantité de monnaie ne provient pas de l'accroissement des gains. Si elle a son origine par exemple dans l'augmentation de la masse monétaire par l'Etat, à la suite de ses besoins accrus pendant la guerre,

(1) Cf. p. 63.

il y a inflation et Liefmann reconnaît l'influence de l'inflation de monnaie ou de crédit sur les mouvements des prix.

Au fond la théorie de Liefmann ne fournit aucun élément nouveau à l'explication des variations de la valeur de la monnaie. Sa théorie peut être considérée comme un essai intéressant qui tente de fondre dans un système d'ensemble les théories du coût de production et les théories de l'utilité finale. Mais Liefmann arrive à des notions trop abstraites qui, appliquées à l'explication des faits concrets, ne donnent qu'un faible résultat, puisqu'il est obligé de reprendre les idées développées par les auteurs de la théorie du revenu.

★★

Il nous faut examiner maintenant quel a été l'apport des théories subjectives au problème quantitatif de la monnaie ? Les auteurs que nous venons d'étudier ont été conduits à la *théorie du revenu* en ramenant les causes premières des variations de la valeur de la monnaie aux facteurs subjectifs et psychologiques des estimations individuelles, de préférence aux facteurs objectifs envisagés par la théorie classique. Nous allons essayer de définir brièvement les caractères essentiels de la théorie du revenu et l'importance qu'elle présente pour la solution du problème qui nous occupe.

Dès que l'on fait intervenir les appréciations individuelles et subjectives, les notions de quantité de monnaie et de vitesse de circulation prennent un sens tout à fait nouveau et nettement différent de celui de l'ancienne théorie.

En effet la monnaie en circulation ne sera plus une

quantité inerte dont les effets sont purement mécaniques et indépendants des réactions qu'elle peut provoquer chez des individus déterminés. Au lieu de quantité de monnaie il faut dire somme totale des revenus en monnaie. L'importance plus ou moins grande des sommes monétaires détenues par les possesseurs des revenus aura une influence sur le montant nominal des revenus. En ce sens la quantité de monnaie présentera une importance pour les estimations individuelles. Mais à côté de ce facteur quantitatif, une large place sera faite aux appréciations subjectives des individus et la quantité de monnaie ne pourra agir qu'à travers le mécanisme des appréciations individuelles. On ne pourra donc jamais établir une proportionnalité rigoureuse entre les variations de la quantité de monnaie et les variations des prix. Voilà un premier résultat de la théorie du revenu sur lequel Mises a insisté particulièrement et qui a été vérifié largement par les expériences monétaires récentes.

De même la notion de vitesse de circulation de la monnaie prend un sens tout autre que dans les théories quantitatives classiques. Ces théories ne pouvaient se soutenir qu'en supposant que la vitesse de circulation était une constante résultant d'habitudes très lentes à se modifier. Les théories de l'offre et de la demande ne pouvaient admettre des variations fréquentes et considérables de la vitesse de circulation, car ces fluctuations auraient changé trop fortement le rôle de la quantité de monnaie envisagée comme une grandeur définie. Il est vrai qu'une seconde forme de la théorie quantitative fait intervenir la vitesse de circulation comme un facteur monétaire *autonome* qui aurait une action causale sur le mouvement général des

prix. Mais si l'on fait abstraction du phénomène de la fuite devant la monnaie qu'on a pu observer dans quelques pays après la guerre, la vitesse de circulation loin d'être une cause, n'est souvent qu'un effet de la hausse et de la baisse des prix ou des appréciations subjectives des individus (1). Au fond l'élément de vitesse de circulation de la monnaie ne semble avoir été introduit dans l'équation de la théorie quantitative que comme un moyen d'expliquer les discordances entre les variations de la quantité de monnaie et celles du niveau général des prix. C'est à la vitesse de circulation qu'on attribuait les effets qu'on ne pouvait expliquer par la conception trop mécanique et trop rigoureuse de l'action de la quantité de monnaie.

Là encore la théorie du revenu donne une explication beaucoup plus satisfaisante des faits observés. La vitesse de circulation de la monnaie peut très bien être considérée comme l'effet des variations des prix ou des appréciations individuelles. En effet, nous avons vu comment Wieser a défini le rapport fonctionnel qui existe entre la « circulation des valeurs réelles » c'est-à-dire entre la partie droite de l'ancienne équation quantitative, et les revenus en monnaie. En partie au moins, le revenu monétaire n'est qu'un effet, qu'une expression du revenu *réel*. L'augmentation des prix ou de la production déterminera donc une augmentation des revenus en monnaie et elle pourra déterminer aussi une augmentation de la vitesse de circulation. Il y a action et réaction possible entre les revenus en monnaie et le revenu réel. La quantité de monnaie et la vitesse

(1) A. Aftalion. « Monnaie, prix et change », p. 177.

de circulation deviennent des notions plus souples que les concepts rigides de la théorie quantitative.

La théorie du revenu donne ainsi une équation nouvelle. D'un côté nous trouvons les revenus en monnaie et de l'autre le revenu réel ou, comme le définit Wieser, la circulation des valeurs réelles, des marchandises. Mais cette équation n'a pas le sens de celle de la théorie quantitative où le facteur causal est uniquement la partie gauche de l'équation c'est-à-dire le facteur monétaire. L'équation de Wieser est un rapport fonctionnel dont les termes peuvent être cause et effet. Tous les deux peuvent devenir un facteur de causalité. La quantité de monnaie en circulation peut déterminer une hausse des prix en augmentant le montant des revenus en monnaie. Mais les revenus peuvent augmenter sous l'influence d'autres causes, sous l'influence des mouvements du change par exemple, comme l'a très bien démontré M. Aftalion, et provoquer une hausse des prix indépendante du volume de la circulation monétaire. A son tour la circulation des valeurs réelles, la partie droite de l'équation, pourra agir sur la quantité de monnaie. Une production plus forte ou une hausse des prix pourra déterminer une augmentation de la quantité de monnaie en circulation. La théorie du revenu permet de rendre compte de faits monétaires de la guerre et de l'après-guerre pour lesquels l'ancienne théorie ne pouvait donner qu'une explication imparfaite. Car il a été suffisamment démontré qu'on ne peut reconnaître à la quantité de monnaie en circulation le rôle primordial que lui a donné la théorie quantitative.

Est-ce à dire que la théorie du revenu est opposée à la théorie quantitative, qu'elle n'en est que l'antithèse.

Ce serait se méprendre sur l'amplitude et la portée de l'équation nouvelle. L'influence de la quantité de monnaie est certaine. Les revenus en monnaie ne sont pas uniquement l'expression renversée du revenu réel. Le stock monétaire existant a son importance. Mais la théorie du revenu englobe le principe quantitatif dans une relation plus complète, parce qu'elle le subordonne au rapport plus souple mais plus exact qui existe entre le revenu réel et le revenu monétaire.

★ ★

Le rapport fonctionnel établi par Wieser entre revenu en monnaie et revenu réel pourrait laisser supposer que la monnaie n'a pas une valeur propre, puisque en partie au moins, elle ne semble être qu'un simple reflet de la mise en circulation des valeurs réelles. Nous verrons comment les auteurs nominalistes et surtout Schumpeter ont tiré parti de cette conception et comment ils en ont fait une équation abstraite qui deviendra la base d'une théorie quantitative rigoureuse.

Mais Wieser, tout en reconnaissant que le rapport fonctionnel établi par lui ne donne pas une valeur propre à la monnaie, insiste sur le fait que la monnaie a de la valeur. Pour lui la notion de revenu monétaire telle qu'il l'a décrite n'aurait pas de sens s'il n'était pas rapporté aux appréciations individuelles et subjectives. Nous avons vu comment Wieser et Mises ont donné un fondement historique à la valeur de la monnaie qui reposait d'abord sur sa substance et ensuite sur sa fonction. Il existe une valeur subjective de la monnaie. Et son utilité finale dépend de la dernière unité du revenu possédée.

Cette conception de Wieser a été largement vérifiée par

les expériences de la guerre et de l'après-guerre et elle a reçu un complément important par M. Aftalion.

En effet, en dehors du facteur quantitatif qu'est l'importance plus ou moins grande du montant nominal des revenus, M. Aftalion (1) a démontré que l'utilité de la monnaie pouvait dépendre de facteurs qualitatifs, qu'il pouvait y avoir une appréciation ou une dépréciation directe de la monnaie. La monnaie n'est pas appréciée uniquement d'après son pouvoir d'achat, mais aussi d'après des facteurs purement psychologiques comme les exigences des individus dans l'échange, l'esprit plus ou moins grand d'épargne et surtout les prévisions en période de troubles monétaires. M. Aftalion a donné ainsi un fondement plus solide à la valeur de la monnaie. Il a inséré les résultats obtenus par Wieser dans une théorie plus générale et plus conforme aux faits, la théorie psychologique de la monnaie.

La notion de revenu est l'apport vraiment nouveau et fécond de l'école autrichienne. Apport fécond, parce qu'il permettra de donner une explication qui est plus près de la réalité économique. La théorie du revenu peut tenir compte de *tous* les faits observés parce qu'à côté des facteurs quantitatifs elle a su faire intervenir les facteurs qualitatifs qui ont joué souvent un rôle plus important que les facteurs quantitatifs dans les troubles monétaires récents.

Si la théorie du revenu a le mérite de donner une explication plus complète des variations de la valeur de la monnaie, elle semble présenter l'inconvénient de ré-

(1) Aftalion, op. cit., p. 234.

duire cette explication à des notions assez incertaines qui peuvent varier d'un moment à l'autre et dans des limites qu'on ne peut définir exactement. En introduisant les facteurs subjectifs et psychologiques dans le problème du niveau général des prix, il est à craindre, semble-t-il, qu'on ne se risque sur un terrain trop vague et trop mouvant (1). Les actions et les réactions réciproques du revenu déterminées surtout par les appréciations subjectives paraissent ne plus donner prise à une explication vraiment scientifique. Plusieurs économistes se sont montrés hostiles à l'introduction de ces facteurs trop subjectifs et ils ont marqué une réaction contre la tendance de l'école autrichienne telle qu'elle s'est manifestée dans les théories de Wieser et de Mises. Nous verrons que certains auteurs essaieront de développer à nouveau des théories quantitatives. Mais un fait est remarquable. Tout en expliquant les variations du niveau général des prix par des facteurs purement monétaires, ils se serviront des notions dégagées par les auteurs que nous venons d'examiner. Au lieu de revenir à l'ancienne théorie quantitative, leur équation se basera sur les rapports entre le revenu monétaire et le revenu réel. N'est-ce pas la meilleure preuve que la notion du revenu a une valeur explicative qui dépasse de beaucoup le cadre d'une théorie monétaire particulière ?

(1) Cf. A. Pose. « De la théorie monétaire à la théorie économique ». Paris 1930 (Sirey).

QUATRIÈME CHAPITRE

LES THÉORIES NOMINALISTES ET LE PROBLÈME DES VARIATIONS DE LA VALEUR DE LA MONNAIE

Les théories nominalistes auront une façon particulière de traiter le problème quantitatif. La monnaie n'ayant pour eux aucune valeur propre, ils ne peuvent insérer leurs théories monétaires dans une théorie générale de la *valeur*. Etre nominaliste c'est faire du problème monétaire un *problème spécial*. La monnaie n'est qu'un moyen auxiliaire, elle n'est qu'un reflet de ce qui se passe sur les marchés de production et de consommation. Les changements de la quantité de monnaie auront donc un résultat tout à fait différent de celui qu'on pourrait constater à propos de l'augmentation de la quantité d'une marchandise ordinaire.

Les auteurs nominalistes arrivent à deux solutions opposées. Si ces auteurs insistent surtout sur le caractère que présente la monnaie d'être une simple doublure des marchandises, ils sont nécessairement amenés à nier purement et simplement toute action des variations de la quantité de monnaie sur le niveau général des prix. Nous verrons que l'école de Knapp essayera d'expliquer les changements du niveau général des prix par le côté des marchandises uniquement.

D'autres auteurs au contraire admettent une certaine équivalence entre la quantité totale de monnaie et la quantité totale des marchandises. Si la monnaie est envisagée sous cet aspect, sa quantité aura une influence capitale. En effet, puisque la monnaie est sans valeur propre, puisqu'elle n'est qu'un signe, son pouvoir d'achat ne sera donné que par sa quantité. Si la quantité de monnaie augmente, sa valeur devra diminuer car les quantités de marchandises auxquelles donnait droit une unité monétaire, sont nécessairement plus réduites dès que les unités monétaires deviennent plus nombreuses. Il y a une parenté naturelle évidente entre ces théories et une théorie quantitative pure.

Nous allons donc examiner dans une première section les théories de Knapp et de Bendixen qui représentent la première tendance et qui par conséquent rejettent le principe de l'influence de la quantité de monnaie sur le niveau général des prix. Dans une deuxième section, nous examinerons les théories de Schumpeter et de Wagemann qui, au contraire, attribuent un rôle actif à la quantité de monnaie.

PREMIÈRE SECTION

Les théories de Knapp et de Bendixen

La théorie de Knapp ne pouvait donner une solution du problème quantitatif. Si la monnaie n'est qu'une unité purement nominale, les variations des prix ne peuvent venir que du côté des marchandises. La valeur d'échange de la monnaie n'est que l'expression en unités nominales de la valeur des marchandises. Elle n'est que l'expres-

sion réciproque des prix. Il ne peut y avoir un niveau général des prix qui serait l'expression de la valeur d'échange de la monnaie. Knapp d'ailleurs lui-même dans la deuxième édition de son ouvrage a déclaré que sa théorie pouvait donner l'explication des variations de la valeur de la monnaie et qu'elle ne s'attachait pas à rechercher les causes qui influent sur la valeur économique de la monnaie.

Pour Knapp la monnaie « représente » seulement de la valeur. Elle vaut par proclamation de l'Etat. Sa théorie de « chartalité » qui n'envisage la monnaie que comme le moyen libérateur des dettes, ne peut faire entrer en ligne de compte des facteurs économiques. La théorie purement juridique de Knapp ne peut donc donner aucune solution du problème quantitatif.

Nous avons vu (1) comment Bendixen a combiné cette théorie chartaliste de Knapp avec des considérations économiques. Il est arrivé à une théorie nominaliste où la monnaie est considérée comme une créance, comme un bon donnant droit à des marchandises.

Bendixen (2) lui aussi rejette donc l'application d'une théorie de la valeur économique au problème monétaire. La monnaie est un signe abstrait et ne peut rentrer dans le cadre d'une théorie générale. Le problème des variations de la valeur de la monnaie trouve donc une solution conforme à ce point de vue car d'après Bendixen il se ramène

(1) Cf. p. 61.

(2) Bendixen. « Bemerkungen zur Geldschöpfungslehre »
« Remarques sur la création de monnaie ». *Jahrbücher für
Nationalökonomie und Statistik*. 3. F. 57. Bd. 1919 — P.
123 et suiv.
Döring, op. cit., p. 113.

au problème des variations des prix des marchandises. C'est le côté des marchandises qui détermine uniquement les variations de la valeur de la monnaie.

Et pourtant Bendixen ne peut se soustraire à la déduction logique d'une théorie nominaliste économique. Puisque la monnaie n'a aucune valeur propre c'est sa quantité uniquement qui détermine son rapport d'échange avec les marchandises. Tout en insistant sur le fait qu'une variation des prix ne peut résulter que du côté des marchandises, Bendixen est obligé de reconnaître qu'une inflation qui signifie création de nouvelle monnaie, est nécessairement suivie d'une hausse des prix. La monnaie ne présente un caractère normal que si elle résulte de services rendus. Elle est pour ainsi dire un reçu établi pour ces services et doit donner droit à des services équivalents. S'il y a création de monnaie « fausse » les créances augmentent tout en se trouvant en face de la même quantité de produits. Le contenu des unités abstraites, des bons diminuera. Il y aura diminution du pouvoir d'achat.

Au fond, c'est là une théorie quantitative tout à fait mécanique et rudimentaire. Elle résulte de l'opposition pure et simple de la quantité de monnaie ou volume des marchandises. Elle ne peut donner une explication satisfaisante des variations de la valeur de la monnaie.

Bendixen croit apporter une restriction à cette théorie rudimentaire en distinguant l'augmentation de la quantité de monnaie et l'augmentation du pouvoir d'achat. C'est ce dernier qui importe et si l'Etat sait faire preuve d'une bonne administration de son système monétaire, la création de pouvoir d'achat artificiel peut être évitée. Mais on peut

lui répondre que ce pouvoir d'achat n'est créé que si la quantité de monnaie augmente.

Bendixen ne fait que reprendre les idées du Banking principle, en développant sa théorie de la monnaie « classique ». Il est évident que si la monnaie n'est créée, si les billets ne sont émis que sur la base d'effets de commerce, il n'y a pour ainsi dire pas de tendance à la hausse des prix. On peut opposer à Bendixen les objections faites à la théorie du Banking principle. Une marchandise peut avoir successivement plusieurs détenteurs et servir ainsi plusieurs fois à la création de monnaie. Et surtout il ne peut y avoir une adaptation automatique de la quantité de monnaie au besoin de monnaie né d'un accroissement de la production. La demande de crédit peut dépendre elle-même des conditions sous lesquelles les banques accordent ce crédit.

La faiblesse de la théorie de Bendixen quant à l'explication des variations de la valeur de la monnaie résulte de sa théorie nominaliste. En effet, Bendixen prétend rejeter complètement la théorie quantitative puisque l'unité abstraite et nominale qu'est la monnaie ne peut avoir d'influence directe sur le niveau des prix. La monnaie chez lui n'est pas considérée comme un phénomène purement économique mais il y mêle la notion d'une créance juridique. La monnaie ne peut pas suivre les lois économiques de la valeur, on ne peut donc expliquer par les facteurs monétaires les variations du niveau des prix. Sa théorie ne peut être une théorie vraiment économique puisqu'elle s'avoue incapable d'avance de montrer les rapports qui existent entre la monnaie en circulation et les prix.

Bendixen croit néanmoins que la monnaie est soumise

à des réactions purement économiques dans l'échange. Dès qu'il s'agit d'expliquer ces faits économiques, Bendixen est obligé de se rapporter à des notions courantes de la monnaie et il reprend, sans les modifier beaucoup, les idées du Banking principle. Sa théorie de la monnaie classique ne présente donc aucun caractère d'originalité et on peut lui reprocher d'être incomplète. En effet, dès que sa théorie est mise en face d'un fait comme l'inflation qui a suivi la guerre, elle développe des considérations contraires et reprend les idées de la théorie quantitative. Par le subterfuge de la monnaie « fausse » Bendixen fait dépendre la valeur de cette monnaie de sa quantité, uniquement.

En relevant le caractère sommaire de la théorie de Bendixen qui ne peut donner que des explications incomplètes et contradictoires sur le problème quantitatif, nous ne faisons que démontrer la faiblesse des théories nominalistes dont le fondement est plus juridique que réellement économique.

DEUXIÈME SECTION

Théories de Schumpeter et de Wagemann

A côté des théories nominalistes qui se rapprochent des principes juridiques établis par Knapp, nous avons vu que quelques auteurs ont essayé de développer une théorie de la monnaie-signes en partant de considérations purement économiques et en insérant ces théories dans un système économique général. Nous allons voir comment en partant de leurs principes sur la nature de la monnaie,

ces auteurs ont traité le problème quantitatif. Leur point de vue aura une forme toute particulière puisque le pouvoir d'achat de la monnaie résultera uniquement de la *quantité* des instruments monétaires opposée au volume des échanges.

Néanmoins ces théories présentent des différences considérables avec les anciennes théories quantitatives. Au lieu d'admettre l'équation de l'échange telle qu'elle a été donnée par Fisher, ils partent de l'équation établie par Wieser. Mais leur conception de la monnaie-signe va donner à cette équation un sens tout à fait différent de celui de Wieser et nous allons en définir les caractères essentiels.

Nous savons que SCHUMPETER (1) n'envisage que des rapports de dépendance, des rapports fonctionnels entre les phénomènes économiques. Il y a des problèmes *d'équilibre* à résoudre. Il néglige le côté subjectif et individuel pour ne considérer que des relations entre deux phénomènes économiques donnés.

Nous avons expliqué dans notre première partie sa conception du « produit social » et la distinction qu'il établit entre le marché des moyens de production et le marché des biens de consommation. Entre ces deux marchés il y a un courant continu qui amène les services productifs aux entrepreneurs et les produits aux consommateurs. Schumpeter désigne sous le nom de « produit social » l'ensemble des produits matériels ou immatériels mis à la disposition des consommateurs (2). A ce produit social Schumpeter oppose l'ensemble des moyens monétaires dé-

(1) Cf. p. 70 de la première partie.

(2) J. Schumpeter, *op. cit.*, p. 655 et suiv.

tenus par les individus c'est-à-dire leurs revenus. Nous retrouvons ici le rapport fonctionnel établi par Wieser entre revenu réel et revenu monétaire. Schumpeter en est redevable à Wieser. Mais il donne un autre sens à ce rapport. Wieser a rapporté la notion de revenu monétaire aux appréciations subjectives des individus. Pour Schumpeter la monnaie n'a pas de valeur. Elle n'est qu'un moyen auxiliaire de l'échange et de la circulation. Par conséquent elle n'est qu'un *bon*, donnant droit au réservoir des marchandises. Le rapport établi par Wieser devient une relation mathématique chez Schumpeter. Le problème de la valeur de la monnaie n'est donc pas celui de la monnaie-marchandise mais uniquement celui du pouvoir d'achat de l'unité de revenu qui n'est que la valeur réciproque du prix des produits en monnaie.

Le point de départ de la théorie de Schumpeter sera l'équation entre la somme totale des revenus et la somme des produits de consommation, somme qui représente le produit social. Il néglige la somme des biens de production puisque dans l'état d'équilibre qu'il envisage, la somme des biens de production est égale à la somme des biens de consommation. Schumpeter compare le processus économique à un grand automate où chaque individu verse sa contribution sous la forme de services productifs et en reçoit par le jeu du mécanisme une quantité équivalente de biens de consommation. Il y a égalité entre la somme des moyens de production et la somme des biens de consommation et ces sommes sont égales à la somme de tous les revenus monétaires.

Par cette abstraction schématique Schumpeter arrive

à une formule qui est analogue à l'équation de Fisher mais dont le sens est tout différent :

$$R \text{ (revenu)} = M \text{ (monnaie)} \times V \text{ (vitesse de circulation)}$$
$$= p_1 q_1 + p_2 q_2 + p_3 q_3 + \dots p_n q_n \text{ (} p \text{ étant les prix de } q \text{ qui représentent les différents biens de consommation).}$$

Schumpeter donne une analyse détaillée des différents termes de son équation. Ainsi la quantité de monnaie M comprend tout ce qui remplit la fonction de monnaie, tout ce qui a été employé comme revenu monétaire. Cette conception de la monnaie est très large parce qu'on peut y faire rentrer non seulement la monnaie concrète, mais tout ce qui fait fonction de « ticket » donnant droit au produit social. Schumpeter y fait donc rentrer toutes les formes de monnaie concrète. La monnaie de papier, les billets de banque, les instruments de crédit et les créances de toutes sortes peuvent remplir la fonction de monnaie. Dans certains cas on peut y faire rentrer aussi les opérations de virement et de compensation quand deux créances sont compensées au lieu de procéder par l'emploi de monnaie concrète (p. 656).

Tout ce qui sert donc à l'acquisition du revenu réel, du produit social, peut être considéré comme faisant fonction de monnaie. La conception de la monnaie peut être très large puisqu'elle n'est qu'un signe abstrait. La monnaie métallique n'a pas plus d'importance qu'un dépôt en banque. Mais la notion de Schumpeter est aussi très restreinte puisqu'il ne peut y faire entrer la monnaie qui ne circule pas. Ainsi les réserves soit des encaisses des banques, soit des encaisses « privées » des particuliers, les sommes destinées à la couverture des émissions de billets de banque, presque toutes les sommes monétaires inoccu-

pées ou thésaurisées ne peuvent être considérées comme monnaie.

La vitesse de circulation de la monnaie prend ainsi un sens tout à fait spécial. Schumpeter lui donne d'ailleurs un autre nom. Il l'appelle « effizienz » et la définit ainsi : c'est le nombre de fois que l'unité monétaire parcourt le circuit qui a pour point de départ et pour point d'arrivée le domaine de la consommation en passant par le domaine de la production. C'est le nombre de fois que l'unité monétaire devient unité de revenu monétaire et est employée comme telle. Il est évident qu'avec une telle définition, la vitesse de circulation est presque toujours égale à 1 et qu'elle ne peut être soumise à des variations très fortes. Schumpeter peut ne pas en tenir compte, de sorte que la partie gauche de l'équation se réduira presque toujours au facteur M .

L'équation de Schumpeter a donc un sens nettement défini. Du côté gauche elle se restreint à la quantité des unités de revenu en circulation. La partie droite de l'équation ne représente que la somme des biens de consommation, parce que par définition, la somme des biens de production est égale à la somme des biens de consommation.

Schumpeter déduit trois propositions fondamentales de son équation quantitative.

La première proposition consiste à dire qu'il ne peut y avoir un changement dans la *somme* des biens de consommation *si la partie gauche, c'est-à-dire* $M \times V$, *reste constante*. Tout changement des prix des produits ou des quantités des produits sera compensé par des variations correspondantes d'autres prix ou d'autres quantités de la

même somme. Une variation de M ou de V n'est pas possible à la suite d'un changement antérieur de la somme des biens de consommation.

La deuxième proposition affirme que tous les changements dans la quantité de monnaie ou dans la vitesse de circulation déterminent automatiquement une variation dans la somme des biens de consommation. Schumpeter n'admet pas qu'il puisse s'établir une compensation interne dans le produit de M par V . En effet, d'après la définition qu'il a donnée de M et de V , ces deux facteurs sont indépendants l'un de l'autre. Toute variation qui se produira dans M ou dans V déterminera donc automatiquement une augmentation ou une diminution dans PQ et par conséquent dans la somme totale des produits. Schumpeter se déclare d'accord avec l'ancienne théorie quantitative en ce sens qu'il attribue le facteur causal surtout à M . La vitesse de circulation telle qu'il l'a définie peut être considérée comme un facteur neutre, et presque comme une constante (p. 685). Mais il s'élève avec force contre l'autre principe de la théorie quantitative rigoureuse d'après lequel la monnaie déterminerait des variations proportionnelles des prix (p. 686).

Schumpeter n'admet pas une proportionnalité entre l'augmentation de la quantité de monnaie et le niveau des prix. Elle est impossible parce que l'augmentation de la quantité de monnaie n'a pas lieu également chez tous les individus. « Ensuite les individus ne sont pas toujours tellement conscients du fait, de sorte que pendant un certain temps ils agissent comme si ces augmentations de revenus étaient obtenues avec un revenu total constant. Pour ces deux raisons, les prix ne haussent jamais d'une

façon égale. La hausse cesse donc d'être purement nominale parce qu'elle signifie un changement dans la répartition sur le marché de consommation et un changement de pouvoir réel sur le marché de production. Il est vrai que ces changements ne sont pas tous durables car les salaires réels ont une tendance à retrouver le niveau antérieur. Mais dans beaucoup de cas, l'adaptation ne se fait pas, comme par exemple pour les créanciers de sommes à intérêts fixes. D'autres individus profitent de la hausse des prix » (p. 687).

Schumpeter envisage et l'augmentation d'une quantité de monnaie métallique et l'augmentation d'une quantité de monnaie de papier créée par l'Etat.

Si une quantité d'or nouveau est employée à des usages industriels, le phénomène ne diffère pas de l'augmentation d'une marchandise ordinaire. Si la frappe libre n'existait pas, son prix baisserait. Mais si la quantité d'or nouveau devient de la monnaie, elle ne fait qu'augmenter les bons qui donnent droit au produit social. Elle oblige l'économie à rendre des services aux possesseurs des pièces de monnaie sans qu'il y ait eu un service rendu par eux. En ce sens la production de monnaie métallique n'est pas une production ordinaire et dans ses effets elle est analogue au faux monnayage comme l'a dit Bendixen. Le contenu réel de l'unité de revenu est diminué. Le niveau des prix augmente par suite de cette inflation de la quantité de monnaie. La valeur subjective de l'or ne baisse pas pour les mêmes raisons que dans le cas de l'emploi de l'or nouveau comme marchandise mais parce qu'il y a moins de marchandises par unité monétaire » (p. 688).

Schumpeter donne l'exemple du chercheur d'or qui

fait frapper ce qu'il a gagné pour dépenser les pièces qu'il a ainsi obtenues. Ces pièces peuvent être destinées à l'achat de biens de consommation ou à l'acquisition de moyens de production.

Dans le premier cas, il y a une hausse des prix des biens achetés. Il s'en suivra une hausse des revenus monétaires de leurs vendeurs et plus loin une hausse des revenus monétaires des fournisseurs de ces vendeurs. Peu à peu la hausse se propage dans l'économie jusqu'à ce que toute la quantité monétaire nouvelle soit réservée. Si toutes les augmentations de revenus monétaires sont dépensées pour l'achat des biens de consommation, la hausse des prix sera ressentie, parce qu'en même temps l'offre de marchandises diminuera. Le pouvoir d'achat de la monnaie et par conséquent le revenu réel des chercheurs d'or et de leurs fournisseurs est augmenté aux frais du revenu réel de tous ceux qui n'ont pas pris part à l'augmentation de la quantité monétaire métallique. Il y a un changement dans la répartition des revenus réels qui peut être très profond et une sorte de gaspillage économique (p. 689).

Il en est autrement si la monnaie nouvelle va à l'acquisition de moyens de production. Il y a d'abord une hausse des prix sur le marché des moyens de production. Cette hausse des prix se transmet au marché des biens de consommation mais le processus se distingue du précédent par le fait que les ouvriers par exemple ont vu leurs revenus monétaires augmentés avant que les prix des biens de consommation augmentent. Quand les prix des biens de consommation ont monté, leur position est toute autre que dans le cas précédent. Ce qui est encore plus impor-

tant c'est que maintenant il n'y a pas gaspillage mais au contraire économie. Les revenus réels des milieux dont les revenus monétaires n'ont pas augmenté d'une façon correspondante sont « comprimés » dans ce cas aussi. Mais les forces productives qui sont libérées par la diminution du pouvoir d'achat de certains milieux, vont servir non pas à la production de biens de consommation mais à un élargissement du processus de production. On fabriquera par exemple moins d'automobiles et plus de machines. Sans le vouloir, beaucoup de personnes sont obligées d'épargner. Cette « épargne forcée » est un phénomène très important du mécanisme capitaliste et Schumpeter le montrera mieux encore à l'occasion d'une augmentation de la monnaie fiduciaire, de la monnaie des banques. Cette augmentation de monnaie est un des facteurs les plus importants du progrès économique (p. 691). La hausse des prix détermine un accroissement de la production qui provoque à son tour une baisse des prix qui peut abaisser les prix à leur niveau antérieur et même au-dessous.

Contrairement à ce qui s'est produit dans les premiers temps, l'augmentation de la quantité de monnaie abaisse le prix de l'escompte et même si le taux d'escompte ne baissait pas, il se créerait une « conjoncture ». L'entrepreneur vend ses produits qui correspondent à la hausse des prix tandis qu'il ne paye qu'un intérêt qui a été fixé *avant* la hausse des prix. D'où une tendance à l'extension de toutes les entreprises qui est d'autant plus forte que les individus ne reconnaissent presque jamais que cette conjoncture est au fond un leurre. Car réellement elle n'est pas plus qu'un leurre, au moins au point de vue de l'entrepreneur. La quantité des produits est augmentée par ce

processus. Les hauts prix ne peuvent se maintenir même si l'augmentation de la monnaie des banques retarde la baisse. Le gain qui résultait de l'escompte doit disparaître, car finalement le taux de l'intérêt monétaire s'adaptera au taux de l'intérêt réel. La concurrence suscitée par la nouvelle monnaie augmente les prix des moyens de production jusqu'à ce que *toutes* les entreprises aient augmenté leurs demandes de crédit d'une façon telle que la pléthore dans les banques soit absorbée. Finalement la « rentabilité » des entreprises plus vieilles est anéantie et par des crises successives il s'effectue un passage vers un nouvel équilibre dans lequel le « voile monétaire laisse apparaître de nouveau les formes corporelles et matérielles de la réalité » (p. 693).

Schumpeter envisage l'augmentation de la quantité de monnaie de papier qui produit généralement les mêmes effets qu'une augmentation de la quantité métallique. La demande accrue détermine une hausse des prix jusqu'à l'absorption de la nouvelle quantité. Le revenu réel des individus qui participent plus ou moins à l'augmentation de monnaie est « comprimé » comme il l'a été dans le cas d'une augmentation de la monnaie métallique allant au marché des biens de consommation (p. 694). Il y a libération de biens de consommation qui sont mis au service de l'Etat. L'Etat d'ailleurs est souvent obligé d'émettre de la monnaie de papier suivant un système de vis sans fin parce que la hausse des prix résultant de l'augmentation de la quantité de monnaie détermine à son tour des besoins accrus en monnaie pour l'Etat.

Schumpeter compare cette émission de monnaie de papier avec les effets produits par les impôts ou un em-

prunt. Le phénomène est le même. L'économie est appauvrie. Mais si les impôts sont répartis rationnellement, les effets sociaux sont plus atténués que dans le cas d'une augmentation de monnaie de papier. Les emprunts déterminent une hausse plus forte des prix que les impôts. Ils absorbent une quantité plus élevée de réserves qui sans cela ne seraient pas entrées dans la circulation (p. 696).

Par sa première proposition, Schumpeter a établi que les variations du côté droit de l'équation, c'est-à-dire des changements dans la somme des produits, ne peuvent déterminer des variations du côté gauche de l'équation, c'est-à-dire du produit $M \times V$.

Par sa deuxième proposition Schumpeter attribue un facteur causal à la quantité de monnaie et à la vitesse de circulation. Toute variation de ces deux termes entraînera une variation correspondante dans le côté droit de l'équation. Ces deux propositions résultent de l'équation purement mathématique envisagée par Schumpeter. Mais il se rend compte que les deux premières propositions ne peuvent être maintenues que si le côté droit de l'équation n'est pas un facteur causal à son tour. Si la somme des produits détermine des variations dans la quantité de monnaie, il semble que l'on ne puisse attribuer la causalité unique aux facteurs monétaires.

Dans sa troisième proposition Schumpeter essaye de fonder vraiment la causalité des facteurs monétaires. Chez Wieser l'équation entre revenu réel et revenu monétaire est un rapport où il y a des actions et des réactions réciproques entre les deux termes. Afin de maintenir le rôle causal de M par contre, Schumpeter s'applique à démontrer que la quantité de monnaie ne peut s'adapter passivement à des causes ~~qui~~

qui ne seraient pas purement monétaires. Car sans cela, les causes premières de M et de V seraient du côté des marchandises. La quantité M en circulation ne serait plus la cause autonome des variations du niveau général des prix (p. 697). Elle ne peut être le reflet des variations de la somme des produits.

Schumpeter fait ici une distinction entre la monnaie qui peut être en même temps une marchandise et la monnaie qui n'est qu'une création des banques. Il ne songe pas à nier qu'il y a une relation entre la quantité monétaire métallique et les prix. C'est un fait incontestable que le niveau des prix décide de la rentabilité de la production. Il ne faudrait pas croire que la quantité de monnaie métallique donnant sur le marché ne soit pas due à des causes économiques. Cette quantité comme celle de toutes les autres marchandises ne peut être déterminée et ne peut agir qu'à travers le mécanisme économique. En ce sens on peut dire que les prix déterminent la quantité de monnaie, que celle-ci dépend donc du pouvoir d'achat de la monnaie. On arrive ainsi à une action du pouvoir d'achat de la monnaie sur sa quantité et à une action de cette quantité sur le pouvoir d'achat. Ce n'est pas un cercle vicieux mais uniquement un rapport fonctionnel tel qu'il est de règle dans les relations économiques. Mais Schumpeter insiste sur le fait que cette constatation ne prouve rien contre la théorie quantitative et qu'il n'y a pas une adaptation passive de la quantité de monnaie au niveau des prix. « Car les choses ne se passent pas comme si le niveau des prix provoquait des variations dans la quantité de monnaie qui correspondent exactement à la circulation des valeurs réelles. Le niveau des prix ne peut prendre

naissance que si une quantité de monnaie et une vitesse de circulation données préexistent. Si un niveau des prix déterminé provoque un changement dans la quantité de monnaie métallique, ce niveau n'est pas conservé dans l'état ancien. Il est changé à son tour. Et cet effet du changement de la quantité de monnaie est à expliquer par des considérations purement monétaires. Il est donné par le mécanisme de l'économie *monétaire*. Il ne repose pas directement sur les causes économiques qui ont provoqué la production métallique accrue et la frappe de monnaie : la quantité de monnaie métallique ne s'adapte pas purement et simplement au niveau des prix mais elle s'adapte en même temps le niveau des prix *à elle-même*. D'ailleurs la nouvelle quantité monétaire ne peut être mise en circulation non pas par le niveau des prix en hausse mais par un niveau des prix en baisse » (p. 698).

Il reste encore à examiner l'affirmation que la circulation ne s'incorpore pas toute la monnaie produite mais qu'elle la repousse si elle est superflue. En ce cas la monnaie aurait l'élasticité de la monnaie créée par les banques. Il est un fait certain que les causes qui ont déterminé la naissance de la quantité de monnaie pousseront cette monnaie dans la circulation. Une partie de cette monnaie renforcera les réserves de toutes sortes surtout si la monnaie nouvelle a déterminé une baisse du taux d'escompte et par conséquent la possibilité d'avoir des réserves accrues. Là encore Schumpeter s'applique à démontrer qu'il n'y a pas une adaptation passive de la quantité de monnaie à la circulation des valeurs réelles.

Après avoir envisagé le cas de l'accroissement de la quantité de monnaie-marchandise, Schumpeter examine

d'une façon très détaillée l'effet de l'augmentation de la monnaie des banques sur la valeur de la monnaie. Contrairement à la théorie du banking principle il admet une action du crédit sur la valeur de la monnaie. Car le crédit ne s'adapte pas purement et simplement à la demande. Ce point de vue est très important chez Schumpeter parce que ce fait est à la base de sa théorie des crises. En effet les périodes de prospérité ont leur cause dans une augmentation de crédits accordés par les banques qui favorisent ainsi l'éclosion de nouvelles entreprises. Pendant la période de prospérité les produits nouveaux ne correspondent pas encore à cette monnaie-crédit. Celle-ci n'est donc pas un certificat de services déjà produits. Elle n'est qu'un signe pour des services futurs. La monnaie-crédit provoquera donc nécessairement une hausse des prix pendant la période de prospérité. La baisse des prix viendra du fait que les entrepreneurs qui à la longue ont pu se faire payer les nouvelles quantités de marchandises qu'ils auront produites, feront rentrer une partie des crédits accordés. Il y aura donc diminution de la quantité de monnaie circulante, tandis que la somme des produits aura augmenté. A une plus grande quantité de monnaie s'opposait d'abord une quantité moins grande de produits dans la période de prospérité. Dans la période de dépression une quantité plus grande de produits se trouvera en face d'une quantité moins grande de monnaie-crédit.

Schumpeter en arrive à une véritable apologie du crédit. En effet, pendant la période de prospérité, la hausse des prix déterminera une certaine compression des revenus des particuliers. Il y aura une certaine diminution dans la production des biens de consommation et au contraire

un développement de la production des moyens de production. Par suite de la création de nouveaux crédits, les obstacles qui s'opposent à ceux qui dans un régime de propriété privée ne disposent pas encore de moyens de production, disparaissent. Des entrepreneurs ingénieux, des forces créatrices nouvelles peuvent se mettre en action. Le crédit est ainsi « un levier formidable du développement économique, il est la méthode spécifique du progrès économique en régime capitaliste ».

A propos de la monnaie-crédit, Schumpeter fait ressortir la même interdépendance entre le niveau des prix et la quantité de monnaie créée. Mais la quantité de crédits demandés dépend étroitement des banques qui, par le moyen du taux de l'escompte, peuvent régler la quantité produite. Cette quantité nouvelle de monnaie produite ne pourra influencer sur les prix que si le taux de l'escompte diffère du taux de l'intérêt naturel.

Mais généralement le taux de l'escompte est au-dessous du taux d'intérêt naturel parce que grâce à ces différences on pourra créer une rentabilité artificielle des nouvelles entreprises et par conséquent développer la production. La quantité des effets de crédit en circulation augmentera par là même la quantité de monnaie proprement dite et ainsi il y aura une hausse du niveau des prix. Le niveau des prix aura à son tour une répercussion sur le taux de l'escompte qui se rapprochera du taux d'intérêt naturel.

Nous avons déjà vu chez Mises l'influence considérable que cet auteur attribuait au crédit et par là-même à la politique des banques sur le niveau général des prix. Nous retrouvons cette opinion chez Schumpeter qui renforce encore ce point de vue.

Dans le même ordre d'idées nous pouvons citer la contribution intéressante de HAHN (1). D'après cet auteur les banques ont la possibilité d'accorder des « crédits d'inflation ». Elles déterminent un changement définitif dans la « distribution des biens » et provoquent ainsi une hausse des prix. En effet, une partie des biens est soustraite à la consommation pour servir à la production. D'autre part, le pouvoir d'achat nouveau, créé par les banques, permet une demande plus forte de ceux auxquels sont allés les crédits et il élimine en partie la demande de ceux dont les revenus monétaires sont restés les mêmes.

Le principe de la compression des revenus ou de l'épargne forcée que nous trouvons à la base de ces théories du crédit, peut correspondre à des faits réels. Mais il n'a pas le rôle primordial que lui attribuent ces auteurs, car les banques sont limitées dans leur « création » de crédits.

Ce n'est qu'en attribuant le rôle causal essentiel aux facteurs monétaires qu'on peut défendre logiquement ce point de vue très accusé quant à la puissance propre du crédit.

A côté de la théorie monétaire de Schumpeter nous pouvons placer celle de WAGEMANN (2). Partant d'une théorie nominaliste comme Schumpeter, cet auteur est arrivé à peu près aux mêmes conclusions. Mais il estime que Schumpeter a négligé les rapports qui existent entre les capitaux et la valeur de la monnaie. Wagemann modifie

(1) A. Hahn. « Volkswirtschaftliche Theorie des Bankkredits » « Théorie économique du crédit des banques » — Tübingen 1924 — Aussi : « Geld und Kredit », « Monnaie et Crédit », Tübingen 1924 et 1929 (Neue Folge).

(2) Cf. Wagemann, op. cit., p. 107 et suiv.

l'équation de Schumpeter et procède de la façon suivante : Dans une période économique d'un temps déterminé il y a production d'une quantité déterminée d'utilités sous la forme de biens ou de services personnels. Ces utilités sont amenées à leur destination sur le marché. Elles sont ou bien consommées ou bien capitalisées, en constituant des stocks et en créant des biens productifs. L'utilité d'un bien, évalué à un certain prix, peut se transformer en une acquisition de monnaie. La monnaie acquise sert au remboursement du prix de revient : salaire, intérêt, revenu de l'entrepreneur y compris les rentes dont il peut bénéficier. Les dépenses en matières premières sont de nouveau des prix qui se résolvent finalement en prix de revient personnels (p. 148).

Le revenu est *dépensé* normalement. Il sert à l'achat de biens de consommation. Mais une partie du revenu est épargnée. Abstraction faite de la partie du revenu qui s'en va au fisc et qui sert soit à la consommation soit à la formation de capitaux, le revenu ainsi épargné est destiné normalement à l'achat de biens productifs et passe aux entrepreneurs par les banques ou les bourses.

Mais ce serait une erreur de croire, d'après Wagemann, que la quantité épargnée coïncide exactement avec la création de biens productifs. On peut imaginer une économie stagnante dans laquelle il n'y a pas d'augmentation de capital. Dans une telle économie, il y a aussi création continue de biens productifs, car il faut pouvoir remplacer ce qui se perd dans le processus de production. Il faut donc remplacer continuellement les machines et les ateliers usés par des machines et des ateliers nouveaux. Mais au fond ce ne sont là

que des réparations. Les dépenses faites pour elles rentrent dans le prix de revient général et apparaissent par conséquent dans le prix des biens de consommation. Ce sont donc des dépenses de consommation. Comme la plus grande partie des dépenses de consommation de l'Etat, ces biens productifs ne paraissent pas dans les budgets de dépenses des particuliers. Il en est tout autrement si au lieu de ces réparations il y a création nouvelle de capital, si par exemple on élargit un réseau de chemin de fer, si l'on créait de nouveaux quartiers urbains ou des branches de productions nouvelles. Ces faits-là sont de l'épargne quant aux budgets particuliers. On n'a pas encore essayé de voir par la statistique dans quelle mesure cette création nouvelle de biens productifs correspond aux sommes épargnées qui trouvent leur emploi comme actions, obligations, émissions ou placements de caisse d'épargne. Mais il faut admettre, d'après Wagemann, qu'il existe des relations parallèles dans une économie normale.

Donc la création de biens productifs est contenue partiellement dans les dépenses de consommation par le fait qu'ils rentrent dans les prix des biens de consommation. Mais en dehors de ces prix et dépenses des biens de consommation, il y a les augmentations de capitaux qui résultent de l'épargne.

Wagemann essaye de construire une formule de cet équilibre économique et il établit les équations suivantes :

Prix $\times$ utilité produite =

Prix de revient + profits des entrepreneurs =

Revenu =

Dépenses de consommation + épargne =

Utilité consommée ou capitalisée $\times$ prix.

Il est évident, dit Wagemann, que l'économie concrète ne peut se réduire à une telle série d'équations simples. L'enchevêtrement des prix du coût de production des revenus et des dépenses ne l'admet pas. Wagemann fait donc suivre ses équations schématiques d'une analyse des conditions qu'il faut réaliser pour pouvoir en donner une application pratique (pages 150-151). Il faut faire abstraction d'abord du mouvement des cycles économiques afin de pouvoir admettre que la somme des revenus monétaires dans une période déterminée soit égale à la somme des dépenses dans la période correspondante, car en réalité la seconde suit la première dans le temps.

Le principe fondamental de la théorie de Wagemann sera l'application rigoureuse du principe de la comptabilité double qu'il faut transférer de l'économie individuelle dans l'économie générale. Wagemann construit pour ainsi dire un bilan économique. Au côté « actif » il mettra d'une part les « placements actifs » tels que la terre, les propriétés, les placements à l'étranger et d'autre part les « revenus actifs » qui sont donnés par les prix multipliés par les « revenus d'utilité ». Au passif figureront les « placements passifs » constitués par les fortunes particulières et les encaisses de monnaie. Les « revenus passifs » sont les revenus *monétaires* et les revenus en nature.

Wagemann établit une égalité entre le passif et l'actif. Il n'attribue d'ailleurs aucune importance à l'égalité de valeur. Il importe surtout de partir d'une relation déterminée entre les deux grandeurs, l'égalité en valeur restant supposée. Wagemann reconnaît qu'il revient à la forme la plus ancienne de la théorie quantitative. Mais par l'établissement de son équation du bilan de l'économie,

cette théorie reçoit un sens qu'elle n'avait pas auparavant. Wagemann, par ces relations établies entre les revenus, les gains et les prix, arrive à la conclusion que les changements de prix proviennent soit du côté du passif soit du côté de l'actif.

Si, au cours d'une période économique, il arrive moins de monnaie que dans la période précédente, le niveau des prix est en baisse, s'il y a plus de monnaie le niveau des prix est en hausse. Mais comment peut se produire cette *première* rupture d'équilibre ? C'est que les revenus qui proviennent de la production ne sont plus employés à l'achat de valeurs actives. Ils peuvent être thésaurisés ou exportés ou être transférés aux valeurs passives de l'économie, par exemple au marché monétaire ou financier. Une *deuxième* rupture de l'équilibre des prix peut se produire si des revenus autres que ceux qui viennent du marché des biens, arrivent à ce marché. Il en est ainsi quand des sommes monétaires thésaurisées ou exportées réapparaissent ou si elles proviennent des placements passifs de l'économie comme par exemple d'un emprunt accordé par les banques à l'aide d'une monnaie créée par elles et se basant sur la possession d'effets. Une *troisième* rupture de l'équation du bilan peut provenir du fait qu'un pouvoir d'achat est créé artificiellement à la suite d'une inflation (p. 159).

Les variations du niveau des prix peuvent résulter aussi d'un changement du côté *actif* de l'équation du bilan économique. Wagemann envisage plusieurs cas : Le volume des produits peut augmenter à la suite d'un changement dans les méthodes de production. Un autre cas peut se présenter si l'on introduit des stocks de produits de la

période économique antérieure sur le marché de la période actuelle. Ces stocks sont nécessaires à la régularité de la vie économique mais ils représentent des quantités généralement constantes parce qu'ils dépendent de l'organisation générale de l'économie. Quant aux utilités qui ne parviennent pas sur le marché, elles ne rentrent pas dans l'équation du bilan. Mais si elles passent de l'économie naturelle à l'économie monétaire, il en résulte d'abord une baisse des prix parce que les services rendus augmentent. Cette baisse est d'ailleurs suivie d'une tendance à la hausse s'il y a création de pouvoir d'achat nouveau.

Wagemann essaie d'établir la synthèse des principes de Wieser et de ceux de Schumpeter en les subordonnant à la notion plus générale du bilan. Comme Wieser, il reconnaît que la causalité dans les variations des prix ne peut être attribuée uniquement aux facteurs monétaires. Wagemann se rapproche de Schumpeter parce qu'il établit comme lui une équation mathématique entre revenus monétaires et volume des marchandises dans une période économique donnée. Mais aux revenus monétaires il ajoute les revenus qui proviennent du capital détenu par les économies individuelles.

★
★★

Les théories de Schumpeter et de Wagemann ont leur point de départ dans une conception nominaliste de la monnaie. Mais elles s'opposent nettement à celles qui sont développées par Knapp, Bendixen et leur école. Ces auteurs partent de considérations juridiques et les maintiennent même sur le terrain économique.

Les théories de Schumpeter et de Wagemann par contre procèdent d'une autre conception de la monnaie. Tout en

considérant la monnaie comme un simple bon, comme un simple ticket, ces auteurs donnent à cette notion un sens économique. La monnaie aura par conséquent un rôle dans le mouvement des prix et les variations de la quantité de monnaie sont considérées comme étant le facteur *causal* des variations des prix. Ces auteurs ont été amenés à une théorie quantitative assez rigoureuse.

Nous avons vu les efforts de Schumpeter pour attribuer la *causalité* dans les variations des prix aux facteurs monétaires. Schumpeter affirme d'abord que le côté droit de l'équation ne peut agir par ses variations sur le côté gauche, aussi longtemps qu'il n'intervient pas un changement dans le facteur *M* ou dans le facteur *V*. Dans sa deuxième proposition Schumpeter attribue nettement la causalité unique aux facteurs gauches de l'équation. En effet, d'après ses définitions de la quantité de monnaie et de la vitesse de circulation, il ne peut y avoir compensation entre elles. Tout changement de *M* ou de *V* aura donc nécessairement une répercussion sur le côté droit de l'équation. Et comme *V* est sensiblement constant, c'est presque toujours *M* qui est à l'origine des variations du niveau général des prix.

Mais c'est surtout par sa troisième proposition que Schumpeter croit pouvoir arriver à donner ce caractère de causalité aux facteurs monétaires. Schumpeter prétend qu'il ne peut y avoir une adaptation passive de la quantité de monnaie au côté des marchandises. Il admet bien que le côté droit de l'équation, que les prix peuvent déterminer la quantité de monnaie, mais le niveau des prix ne peut se former que si une quantité monétaire et une vitesse de circulation données préexistent. Il en

est de même pour la monnaie des banques. La hausse des prix ne peut être qu'une *conséquence* de la nouvelle quantité de monnaie-crédit.

★★

Ces propositions catégoriques de Schumpeter découlent de définitions rigoureuses mais assez arbitraires. Schumpeter assimile les facteurs monétaires c'est-à-dire M et V à la somme de tous les revenus, mais il assimile cette somme à son tour à la demande totale des marchandises. Ce n'est que par cet artifice qu'il arrive à sa conception très large de la monnaie et à sa définition spéciale de la vitesse de circulation qui lui permet d'attribuer le facteur causal au côté gauche de l'équation et surtout à la quantité de monnaie.

La troisième proposition nous paraît encore moins admissible. Pour Schumpeter le niveau des prix peut bien déterminer une augmentation de la quantité de monnaie mais par le fait même qu'il ne reconnaît pas l'élasticité de la monnaie, il pose le principe que le côté droit de l'équation ne peut changer que par et à travers le côté gauche. Celui-ci ne peut être un élément passif, parce que d'un côté Schumpeter n'admet pas l'élasticité de la monnaie métallique et s'il s'agit de la monnaie-crédit, cette élasticité se réduit au fond à la politique des banques, donc à un facteur *actif* du côté monétaire. Mais les expériences de l'après-guerre nous ont prouvé suffisamment que le rôle causal de la quantité de monnaie pouvait être très réduit et que le côté droit de l'équation pouvait être cause au lieu de n'être qu'un effet.

Schumpeter arrive aux principes que nous venons d'examiner en partant de sa conception nominaliste de la

monnaie. En l'assimilant à un simple signe il transforme complètement le sens du rapport entre le produit social, c'est-à-dire le revenu réel de Wieser, et le revenu monétaire. Au lieu de l'envisager comme une relation très souple puisqu'elle dépend des appréciations individuelles, Schumpeter en fait une équation rigide et mathématique. Il établit un équilibre où il admet bien une action et une réaction réciproques, mais tous ses efforts tendent à faire du facteur monétaire le facteur causal unique. En vertu des caractères spéciaux que Schumpeter attribue à la monnaie et à sa vitesse de circulation, « le niveau des prix peut bien déterminer une augmentation de la quantité de monnaie, mais cette quantité de monnaie adapte à elle-même ce niveau des prix ». Telle est la clé de la théorie quantitative de Schumpeter dont les conclusions se distinguent nettement de celles de Wieser.

Cette divergence dans l'interprétation du rapport entre le revenu réel et le revenu monétaire chez Wieser et chez Schumpeter se réduit en dernière analyse à une différence dans la conception des rapports économiques. Wieser reconnaît l'importance des facteurs quantitatifs et objectifs. Mais il les subordonne aux facteurs qualitatifs et subjectifs. Schumpeter par contre ne veut envisager que des rapports quantitatifs. Ses appréciations subjectives restent en dehors de ses investigations. Les variations d'un terme de son équation entraîneront donc automatiquement des variations dans les autres termes. Wagemann, en élaborant la notion d'un bilan économique construit, lui aussi, un système où il n'établit que des relations quantitatives.

Schumpeter procède à cette schématisation pour donner une explication plus claire de la réalité économique,

Mais on peut se demander si la complexité et les variations incessantes des faits économiques admettent ce cadre rigide que Schumpeter et Wagemann ont donné à leurs théories.

Les expériences monétaires d'après-guerre ont démontré l'insuffisance des théories nominalistes que nous venons d'examiner dans ce chapitre. La notion d'une monnaie-signe peut se justifier quand on part de considérations juridiques et quand on l'envisage à l'intérieur d'un système d'équilibre ou de bilan économique. Mais les théories nominalistes n'ont pu donner qu'une explication imparfaite des *variations* de la valeur de la monnaie parce qu'elles n'ont pas aperçu clairement la nature même et le fondement de cette valeur. La monnaie n'est pas uniquement une unité abstraite. Elle a une valeur économique autonome où les facteurs qualitatifs jouent un rôle aussi important que les facteurs quantitatifs.

CINQUIEME CHAPITRE

CONCLUSION SUR LE PROBLÈME DES VARIATIONS DE LA VALEUR DE LA MONNAIE

La question des variations de la valeur de la monnaie a donc trouvé des solutions différentes dans la théorie monétaire allemande. Les théories ont revêtu des formes diverses, mais toutes ont insisté plus ou moins sur les facteurs quantitatifs qui jouent un rôle certain dans les variations de la valeur de la monnaie. Toutes les théories, à part celles peut-être qui s'inspirent des idées purement juridiques de Knapp, attribuent à la quantité de monnaie en circulation une influence sur les variations du niveau général des prix. Là n'est donc pas le problème.

Prenons l'équation connue de Fisher $MV + M'V' = PT$ (la monnaie M et sa vitesse de circulation V , les substituts de la monnaie M' et leur vitesse de circulation propre V' , sont égaux au produit des transactions T par les prix P). L'équation elle-même n'est que l'expression d'une vérité évidente car on affirme l'égalité entre le volume des échanges et tous les instruments monétaires. Il y a égalité entre le prix d'une marchandise et la quantité de monnaie qu'on a donnée pour l'obtenir. Cette équation n'explique donc rien, aussi longtemps que l'on n'attribue pas une causalité à l'un des termes de l'équation. L'équation a le mérite de

nous faire voir les facteurs essentiels qui jouent dans le mécanisme de la hausse ou de la baisse du niveau général des prix. Elle exprime un état d'équilibre qui sera troublé dès que l'un des termes de l'équation a changé. Le tout est de savoir à quels termes il faut attribuer l'influence prépondérante dans les variations des prix.

Le vrai problème auquel doivent répondre les théories monétaires nous semble être celui-ci : la quantité de monnaie est-elle l'*unique* facteur de la hausse ou de la baisse des prix ou faut-il faire intervenir les variations de la vitesse de circulation comme un facteur autonome ? C'est là un premier point à élucider. Mais la question essentielle posée par les variations du niveau général des prix consiste à se demander si la quantité de monnaie est une *cause* uniquement ou si elle peut être un *effet*. Il s'agit surtout de savoir dans quelle mesure et pourquoi elle sera l'un ou l'autre.

Quelle a été l'attitude des auteurs allemands en face de la théorie quantitative ? Jusqu'à quel point ont-ils reconnu l'influence de la quantité de monnaie sur le niveau général des prix ?

Les solutions qu'ont données les auteurs allemands à ce problème ont dépendu beaucoup du cadre général, de la forme dans laquelle ces auteurs ont développé leurs théories monétaires.

Les théories du coût de production n'avaient pu donner une explication suffisante des variations des prix. Ne considérant que la monnaie métallique, elles assimilaient la monnaie à un produit du sous-sol. Il est évident que ces théories ne pouvaient tenir compte de la nature particulière des fonctions monétaires. Elles ont

pu faire ressortir l'influence du coût de production sur la quantité de monnaie métallique mais pour expliquer les variations générales du niveau des prix, elles ont pris la forme d'une théorie quantitative très simple et rudimentaire.

Les théories de l'offre et de la demande ont été plus nuancées. En effet, suivant que l'on donne un sens plus ou moins spécial à l'offre et à la demande de monnaie on peut développer des théories quantitatives plus ou moins rigoureuses.

Wagner, qui peut être considéré comme le représentant typique de l'application des théories de l'école classique au problème de la monnaie, a développé une théorie quantitative rigoureuse. En essayant d'appliquer à la monnaie la loi de l'offre et de la demande telle que l'école classique l'avait formulée, Wagner n'a pu mettre en évidence que les facteurs quantitatifs et il n'a pu établir que des rapports purement extérieurs et mécaniques entre eux. L'offre étant une quantité déterminée, la demande étant considérée comme constante, toutes les variations de l'offre produiront des variations correspondantes dans la valeur de la monnaie « toutes choses égales d'ailleurs ». C'est en ce sens que les théories de l'offre et de la demande ne peuvent être que des théories quantitatives. Aussi longtemps qu'on n'envisage que des rapports de quantité, aussi longtemps que l'on admet une action mécanique de l'offre, on peut admettre que la monnaie est le seul facteur agissant.

Nous pouvons ramener aux théories classiques de l'offre et de la demande l'équation de Fisher qui admet lui aussi que le facteur monétaire est le seul facteur causal dans les variations du niveau général des prix.

Les expériences de la guerre et de l'après-guerre ont démontré suffisamment qu'on ne pouvait reconnaître l'exactitude de la théorie quantitative. En effet les discordances trop flagrantes entre la quantité de monnaie et le mouvement des prix ont affaibli singulièrement la valeur explicative de la théorie. Souvent la quantité de monnaie au lieu d'être la cause n'a été que l'effet des variations du niveau général des prix. Souvent la vitesse de circulation au lieu d'être un facteur autonome, n'a été que l'effet des variations des prix et par conséquent ne pouvait être considérée comme un facteur important des variations des prix.

A quoi est due l'insuffisance de la théorie quantitative dans la forme que nous venons d'envisager ?

Nous avons vu comment Helfferich déjà a insisté sur le caractère spécial de la monnaie. Il a très bien montré que l'offre et la demande présentent des caractères spéciaux résultant de la nature particulière de la monnaie. On ne peut assimiler la monnaie à une marchandise ordinaire. Le fait est certain et la théorie quantitative classique telle que l'a représentée Wagner ne peut produire un résultat satisfaisant. Il y a un défaut initial qui est à la base de ces théories.

Mais il faut remarquer surtout que cette théorie procédait d'une notion incomplète et inexacte de la nature de la valeur économique et de ses variations. Elle n'établit que des facteurs purement objectifs qui déterminent l'offre et la demande envisagées comme des quantités déterminées d'avance. Leur juxtaposition produirait l'équilibre d'où résulterait le prix d'une marchandise. La théorie de l'école autrichienne a démontré qu'il n'y avait pas forma-

tion du prix par l'offre et la demande ainsi comprises, mais que le prix résultait de l'intersection des courbes d'offre et de demande individuelles à un prix donné. En ramenant en dernière analyse la formation des prix aux appréciations individuelles et aux principes de l'utilité finale, l'école autrichienne a renversé le problème et elle a déterminé une nouvelle évolution dans les doctrines. Tout en faisant la part légitime aux facteurs objectifs, elle les subordonne aux facteurs qualitatifs des appréciations individuelles.

Nous avons vu comment l'application de ces idées au problème monétaire a produit des théories nouvelles et intéressantes.

Déjà Spiethoff a réduit considérablement le rôle de la quantité de monnaie parce qu'il a montré que la quantité ne pouvait agir qu'à travers le mécanisme des appréciations individuelles. L'offre de monnaie n'était donc pas une quantité déterminée parce qu'elle dépendait de l'utilité propre attachée par les individus aux unités qu'ils détiennent personnellement.

Mais c'est surtout à l'école autrichienne et à la théorie du revenu de Wieser que revient le mérite d'avoir guidé la théorie monétaire dans une voie nouvelle et de lui avoir incorporé des principes plus féconds et plus satisfaisants que ceux de l'ancienne théorie classique. La théorie de Wieser a introduit des concepts plus conformes à la réalité des faits. Par les facteurs quantitatifs et qualitatifs de la notion du revenu, elle a su rendre compte des phénomènes monétaires de la guerre et de l'après-guerre et c'est là une preuve certaine de sa valeur.

La théorie du revenu, à la place de l'ancienne équa-

tion de l'échange, a introduit le rapport fonctionnel entre revenu réel et revenu monétaire. La quantité de monnaie et la vitesse de circulation ont pris un sens plus souple et plus nuancé mais plus complet aussi que les concepts trop rigoureux et trop mécaniques de la théorie quantitative.

Par le fait même que les théories de l'école autrichienne font une place très grande aux facteurs psychologiques et subjectifs, elles introduisent un élément d'indétermination et d'incertitude qui n'a pas été accepté par tous les économistes.

Une certaine réaction s'est produite dans les théories allemandes à la suite de Schumpeter et de Wagemann. Tout en maintenant les principes établis par Wieser, ces auteurs ont essayé d'insérer la notion des revenus dans une équation quantitative analogue à celle de Fisher. Ils ont voulu introduire à nouveau des éléments purement objectifs, tout en se servant des acquisitions de leurs prédécesseurs. Mais nous avons vu aussi que la notion du revenu n'admettait pas cette abstraction trop systématique que lui a fait subir Schumpeter. La notion du revenu, nous le répétons avec Wieser, n'a de sens que si elle est rapportée aux appréciations individuelles et subjectives. On ne peut la considérer comme une expression mathématique représentée par des unités d'une monnaie abstraite. L'idée d'une monnaie-signe peut servir de support à un schéma d'équilibre statique. Mais elle se révèle insuffisante dès qu'il faut la rapprocher de la réalité économique et de son dynamisme particulier.

Quant aux théories nominalistes qui procèdent des principes juridiques établis par Knapp, il a été suffisamment

ment démontré que la transposition du chartalisme et du nominalisme de Knapp dans le domaine économique ne pouvait donner aucun résultat. La théorie de Knapp ne représente que l'exagération de cette tendance des théories allemandes de faire de l'Etat et de son action toute puissante, le centre de toutes les considérations historiques, sociales et même économiques.

Au fond, à quoi sont dues les différences que nous venons d'observer dans les théories monétaires ? Elles résultent de deux tendances, de deux pôles opposés pour ainsi dire. D'un côté, on fait une place prépondérante aux facteurs subjectifs. On ramène tout en dernière analyse à l'âme humaine comme s'exprime Mises. D'un autre côté on essaye de serrer la réalité économique dans des rapports quantitatifs au risque d'être amené à une considération trop abstraite et trop systématique de la vie économique. Ce sont là deux tendances mêmes de l'esprit humain. L'une qui essaye avant tout de pénétrer les causes les plus éloignées et qui par conséquent admet nécessairement une certaine complexité et une certaine souplesse dans les principes. L'autre tendance au contraire veut avant tout avoir une certitude et établir des rapports précis et nets. Elle essayera par conséquent de découvrir des relations rigoureuses entre les phénomènes.

Ces deux tendances se retrouvent dans les doctrines économiques. Les écoles objectives et les écoles subjectives s'opposent. C'est à une conception générale des lois et de la méthode que se ramènent en dernier lieu les oppositions et les différences que nous avons pu remarquer dans les théories dont nous venons d'étudier l'évolution.

Vu : le Doyen de la Faculté,
BERTHELÉMY.

Vu : le Président de la thèse,
A. AFTALION.

Vu et permis d'imprimer.

Le Recteur de l'Académie de Paris : CHARLÉTY.

BIBLIOGRAPHIE

I - BIBLIOGRAPHIE ALLEMANDE

- K. KNIES. — Das Geld. Berlin 1873.
- G. SIMMEL. — Philosophie des Geldes. Leipzig, 1900.
- O. HEYN. — Irrtümer auf dem Gebiete des Geldes. Berlin 1900.
- K. HELFFERICH. — Das Geld. Leipzig, 1903.
- G. F. KNAPP. — Staatliche Theorie des Geldes. Leipzig 1905.
- A. SPIETHOFF. — Die Quantitäts theorie, insbesondere in ihrer Verwertbarkeit als Haussetheorie, in Festgaben für Ad. Wagner zur 70. Wiederkehr seines Geburtstages. Leipzig 1905.
- F. HOFFMANN. — Kritische Dogmengeschichte der Geldwerttheorien. Leipzig 1907.
- S. P. ALTMANN. — Zur deutschen Geldlehre des 19. Jahrhunderts, in der Entwicklung der deutschen Volkswirtschafts lehre im 19. Jahrhundert. Festgabe für Gust. Schmoller. Leipzig, 1908.
- Ad. WAGNER. — Sozialökonomische Theorie des Geldes und Geld wesens. Leipzig, 1909.
- W. LEXIS. — Artikel « Papiergeld » Handwörterbuch der Staatswissenschaften. 2. Auflage.
- K. Menger. — Artikel « Geld » im Handwörterbuch der Staatswissenschaften. 2. Auflage.

- R. BENDIXEN. — Das Wesen des Geldes. München und Leipzig 1908.
- V. ZWIEDINECK. — Die Einkommensgestaltung als Geldwertbestimmungsform im Jahrbuch für Gesetzgebung, Verwaltung und Volkswirtschaft. 33. Jahrgang.
- F. V. WIESER. — Artikel Theorie des Geldes Handwörterbuch der Staatswissenschaften 4. Auflage, 1927.
- A. AMONN. — Objekt und Grundbegriffe der theoretischen Nationalökonomie. Wien u Leipzig, 1911.
- F. X. WEISS. — Die moderne Tendenz in der Lehre vom Geldwert. In Zeitschrift für Volkswirtschaft, Sozialpolitik u. Verwaltung. Wien 1910.
- L. MISES. — Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel. München 1911. 2. Auflage 1924.
- R. LIEFMANN. — Geld und Gold. Ökonomische Theorie des Geldes. Stuttgart 1916.
- S. BUDGE. — Zur Frage der Bankrate und des Geldwertes. Im Archiv für Sozialpolitik Band 44-1917.
- J. SCHUMPETER. — Das Sozialprodukt und die Rechenpennige. Im Archiv für Sozialpolitik Band 44-1917.
- K. DIEHL. — Über Fragen des Geldwesens und der Valuta während des Krieges und nach dem Kriege. Jena 1918.
- R. DALBERG. — Die Entwertung des Geldes, Berlin 1918.
- B. MOLL. — Logik des Geldes — 2. Auflage, München 1922.
- HERZFELDER. — Die volkswirtschaftliche Bilanz und eine neue Theorie der Wechselkurse. — Die Theorie der reinen Papierwerte. Berlin 1919.
- K. ELSTER. — Die Seele des Geldes. Jena 1920.

- R. KAULLA. — Die Grundlagen des Geldwertes, Stuttgart, 1921.
- H. DORING. — Die Geldtheorien seit Knapp. Greifswald, 1921.
- A. VOIGT. — Die Theorie des Geldverkehrs. Die Ökonomie des Geldverkehrs in Zeitschrift für Sozialpolitik, 1921.
- R. KERSCHAGL. — Die Theorie des Geldes und der Geldwirtschaft. Jena 1923.
- J. FEILEN. — Die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes. Leipzig 1923.
- W. EUCKEN. — Kritische Betrachtung zum deutschen Geldproblem. Jena 1923.
- A. HAHN. — Volkswirtschaftliche Theorie des Bankkredits. Tübingen 1920.
- Geld und Kredit. Tübingen 1924.
- A. LANSBURGH. — Das Wesen des Geldes, Briefe eines Bankdirectors an seinen Sohn. Berlin 1921.
- F. OPPENHEIMER. — Théorie der reinen und politischen Ökonomie. 5. Auflage. Jena 1924.
- E. WAGEMANN. — Allgemeine Geldlehre. Berlin 1923.
- M. PALYI. — Ungeloste Fragen der Geldtheorie. Festgabe für Lujo Brentano « Die Wirtschaftswissenschaft nach dem Kriege » 2 Band. München 1925.
- H. MOELLER. — Die Lehre vom Gelde. Leipzig 1925.
- B.V. JANKOVISCH. — Beiträge zur Theorie des Geldes auf Grund der Erfahrungen in den Jahren 1914-1925. Wien 1926.
- F. HABER. — Irrtümer moderner Geldtheorien. Jena 1926.

II - BIBLIOGRAPHIE GÉNÉRALE

- WALRAS. — *Eléments d'économie politique pure et théorie de la richesse sociale*. Lausanne, Paris et Bâle, 1874-77.
- A. AUPETIT. — *Essai sur la théorie générale de la Monnaie*. Thèse, Paris, 1901.
- LESCURE. — *La baisse des prix et ses problèmes*. Sirey 1921.
— *Le problème des réparations*. Paris, Plon 1922.
- G. CASSEL. — *La monnaie et le change après 1914*. Traduction Georges Lachapelle, Paris, Giard 1923.
- S. ASCH. — *La circulation monétaire*. Thèse, Strasbourg, 1924.
- B. NOGARO. — *La monnaie et les phénomènes monétaires contemporains*. Paris, Giard, 1924.
- C. RIST. — *La déflation en pratique*. Paris, Giard, 1924.
- J. P. LAZARD. — *Politique et théories monétaires d'après-guerre*. Sirey, 1927.
- W. OUALID. — *Leçons sur la monnaie et les problèmes monétaires professées pendant l'année 1926-27*. Sirey 1927.
- J. RUEFF. — *La monnaie (statique)*. Paris, Payot 1927.
- A. AFTALION. — *Monnaie, prix et change*. Paris. Sirey, 1927.
— *Monnaie et Industrie*. Paris. Sirey, 1928.
- G. E. BONNET. — *Les expériences monétaires contemporaines*. Paris, Armand Colin, 1929.
- H. HORNBOSTEL. — *La vitesse de circulation de la monnaie*. Thèse Paris 1930.
- A. POSE. — *De la théorie monétaire à la théorie économique*. Paris, Sirey 1930.
- HARTLEY WITHERS. — *The meaning of money (1909)*.

ANDERSON. — The value of money. New-York 1917.

HAWTREY. — Currency and credit. London 1919.

KEYNES. — A tract on monetary reform. London 1923.

A. C. PIGOU. — The economics of welfare. 2^e édit. London
1924.

I. FISHER. — Stabilizing the dollar. New-York 1920.

— The money illusion. New-York 1928.

TABLE DES MATIÈRES

INTRODUCTION	5
--------------------	---

PREMIÈRE PARTIE

Le problème de la nature et du fondement de la valeur de la monnaie

PREMIER CHAPITRE. — L'apport de la théorie de Knapp et son influence sur les théories monétaires allemandes	11
---	----

<i>Première Section.</i> — Nominalisme étatiste et mé- tallisme	11
--	----

<i>Deuxième Section.</i> — Les théories métallistes après Knapp	18
--	----

DEUXIÈME CHAPITRE. — Des théories qui fondent la valeur de la monnaie sur ses fonctions	23
---	----

TROISIÈME CHAPITRE. — Application des théories sub- jectives de l'école autrichienne au problème du fondement de la valeur de la monnaie	37
--	----

QUATRIÈME CHAPITRE. — Le fondement de la valeur de la monnaie et les théories nominalistes	59
--	----

CINQUIÈME CHAPITRE. — Conclusion sur le problème du fondement de la valeur de la monnaie	84
--	----

DEUXIÈME PARTIE

**Le problème des variations de la valeur
de la monnaie ou le problème des variations
du niveau général des prix**

PREMIER CHAPITRE. — Théories du coût de production	96
DEUXIÈME CHAPITRE. — Théories de l'offre et de la demande	104
TROISIÈME CHAPITRE. — Les théories subjectives et le problème des variations de la valeur de la monnaie	120
QUATRIÈME CHAPITRE. — Les théories nominalistes et le problème des variations de la valeur de la monnaie	156
<i>Première Section.</i> — Théories de Knapp et de Bendixen	158
<i>Deuxième Section.</i> — Théories de Schumpeter et de Wagemann	162
CINQUIÈME CHAPITRE. — Conclusion sur le problème des variations de la valeur de la monnaie	187

ERRATA

Page 5, 16^e ligne : Lire *exposé* au lieu de expoé.

Page 46, 12^e ligne : Lire *subjective* au lieu de objective.

Page 66, 1^{re} ligne : Lire *elle-même* au lieu de lui-même.

Page 123 : Intervertir l'ordre des 7^e et 8^e lignes.

Page 159, 4^e ligne : Lire « sa théorie *ne pouvait* donner l'explication » au lieu de « sa théorie pouvait donner l'explication ».

Page 170, 26^e ligne : Lire *l'extension* au lieu de l'extenison.

Page 173, 14^e ligne : Lire *venant* au lieu de donnant.

Page 185, 24^e ligne : Lire *Les appréciations* au lieu de Ses appréciations
